

国投证券研究报告 2024年7月22日

2024W29 国投证券消费 一周看图

家电| 餐饮| 医药| 轻工| 纺服

运动鞋服：理性和专业 高端机会并存

分析师

李奕臻 S1450520020001

赵国防 S1450521120008

韩星雨 S1450522080002

陈伟浩 S1450523050002

贺鑫 S1450522110001

胡家东 S1450523070001

王尧 S1450523110002

陆偲聪 S1450522100001

马帅 S1450518120001

罗乾生 S1450522010002

余昆 S1450521070002

杨小天 S1450524040003

冯俊曦 S1450520010002

连国强 S1450523020002

李奔 S1450523110001

联系人

侯雅楠、刘夏凡

关注理性消费趋势和专业高端消费的双轨机会



📖 纺织服装行业分析师陆偲聪：

我国运动鞋服市场保持**增长态势**，增长表现**优于**其他服装品类。运动鞋服集中度有所下降，份额被**高端健身及专业户外**品牌所承接，反映了在运动多元化的背景下，对**专业细分鞋服品牌**的需求**有所提升**。另外，服装消费占收入的占比趋势下降，向发达市场靠拢，也反映出消费者逐步倾向**理性消费**。相关具有**性价比及专业细分优势**的品牌或将受益。

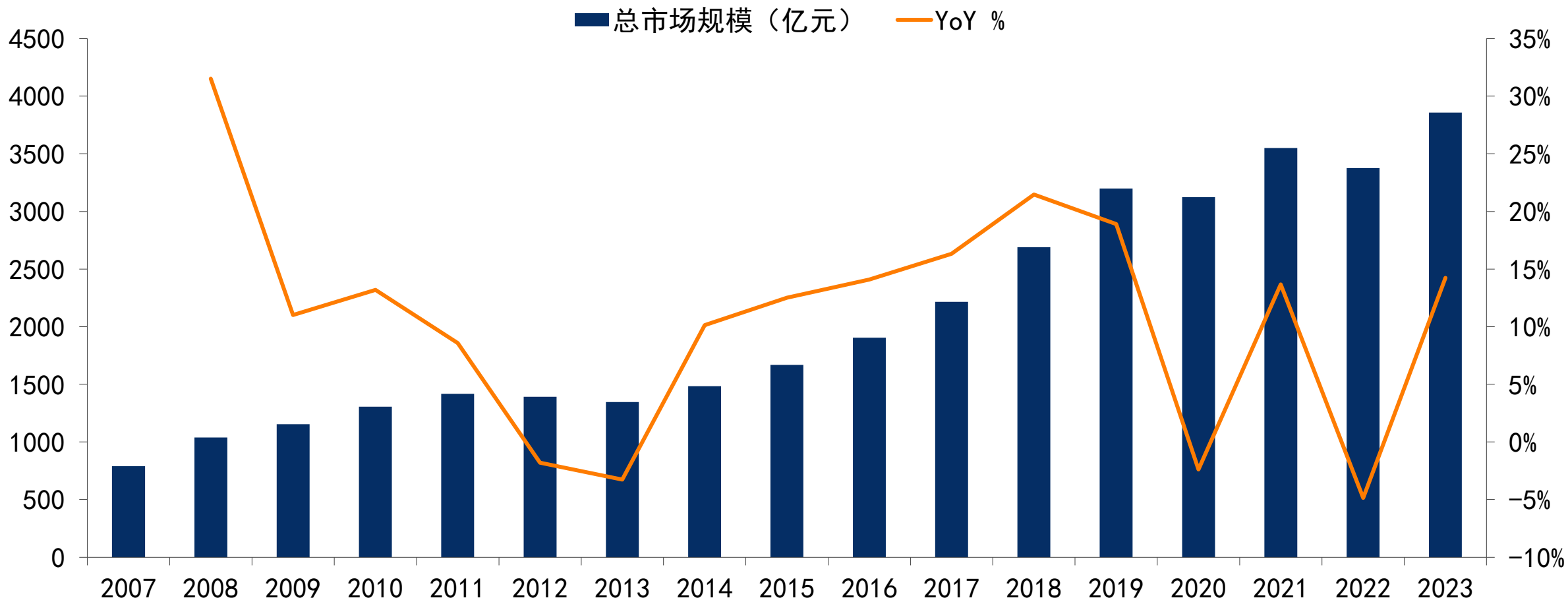
建议关注：安踏、特步、361度

行业评级：领先大市-A

风险提示：行业竞争风险、库存风险等。

中国运动鞋服市场规模重回增长轨道，2023年规模高于2021年

中国运动鞋服零售额规模（亿元）

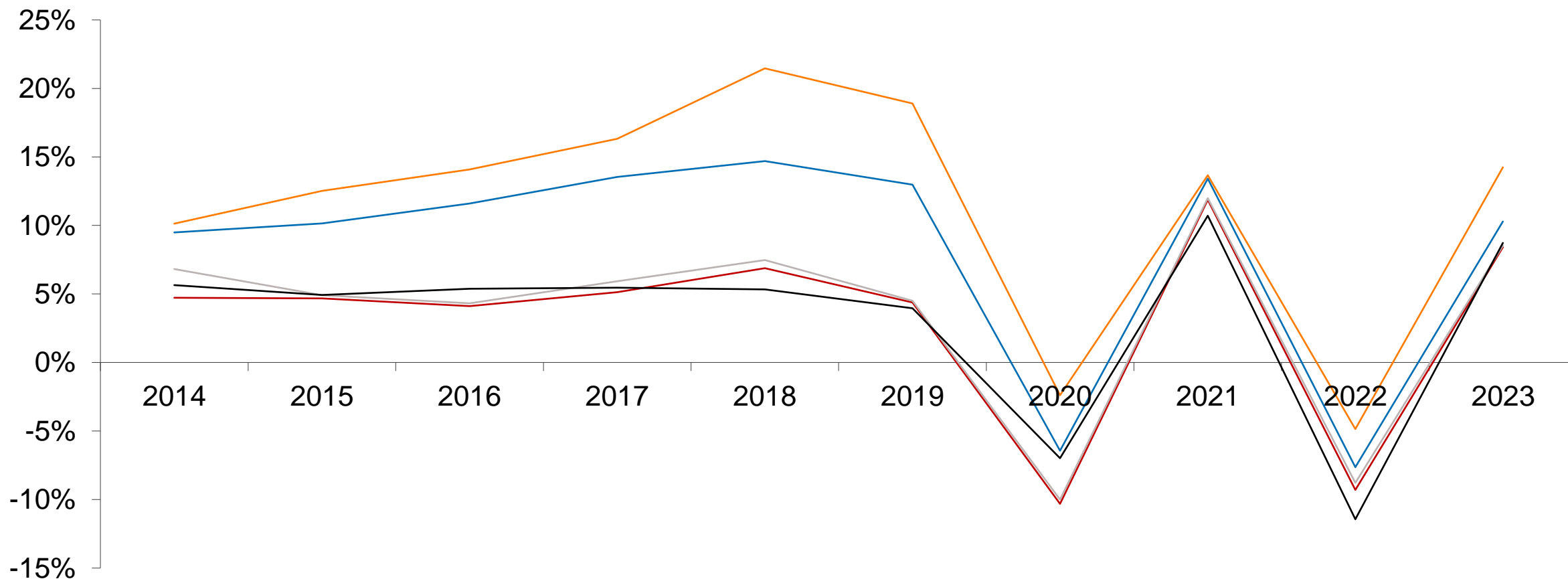


资料来源：欧睿数据、国投证券研究中心

运动鞋服市场增长更迅猛，市场下行时韧性也更足

各品类同比增速表现 (%)

—男装 —女装 —童装 —其他 —运动服

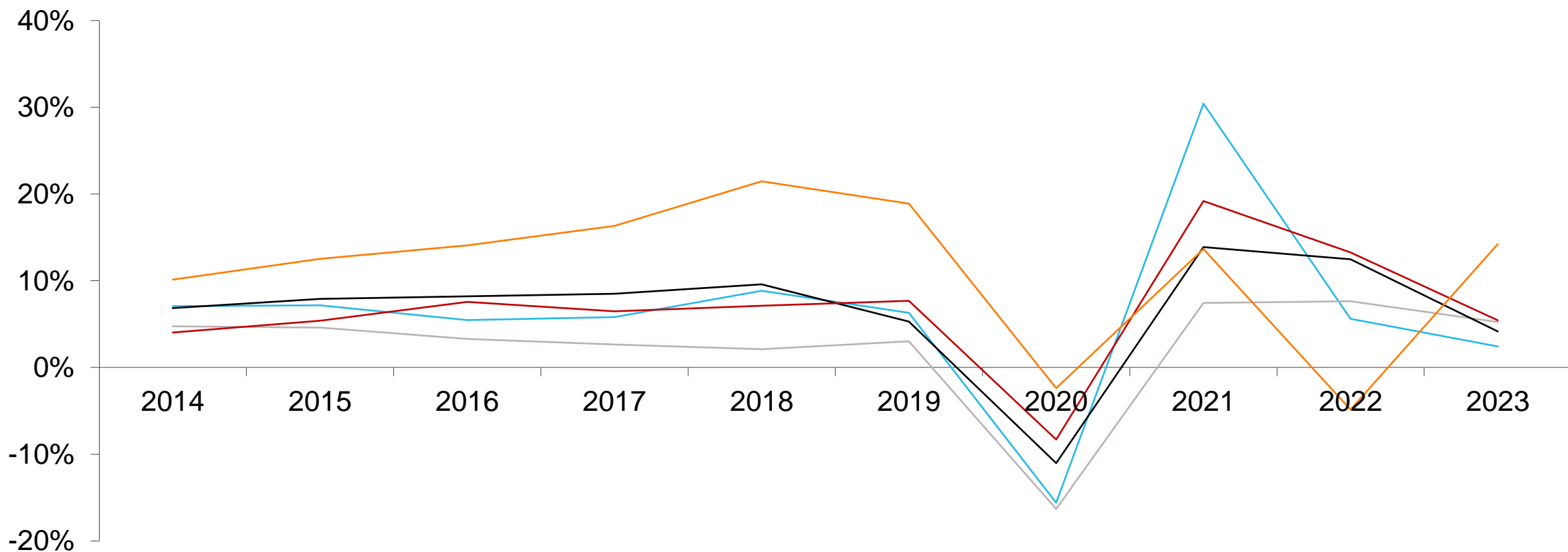


资料来源：欧睿数据，国投证券研究中心

中国运动鞋服市场相较其他市场增速更佳，波动更小

各市场运动鞋服规模增长率 (%)

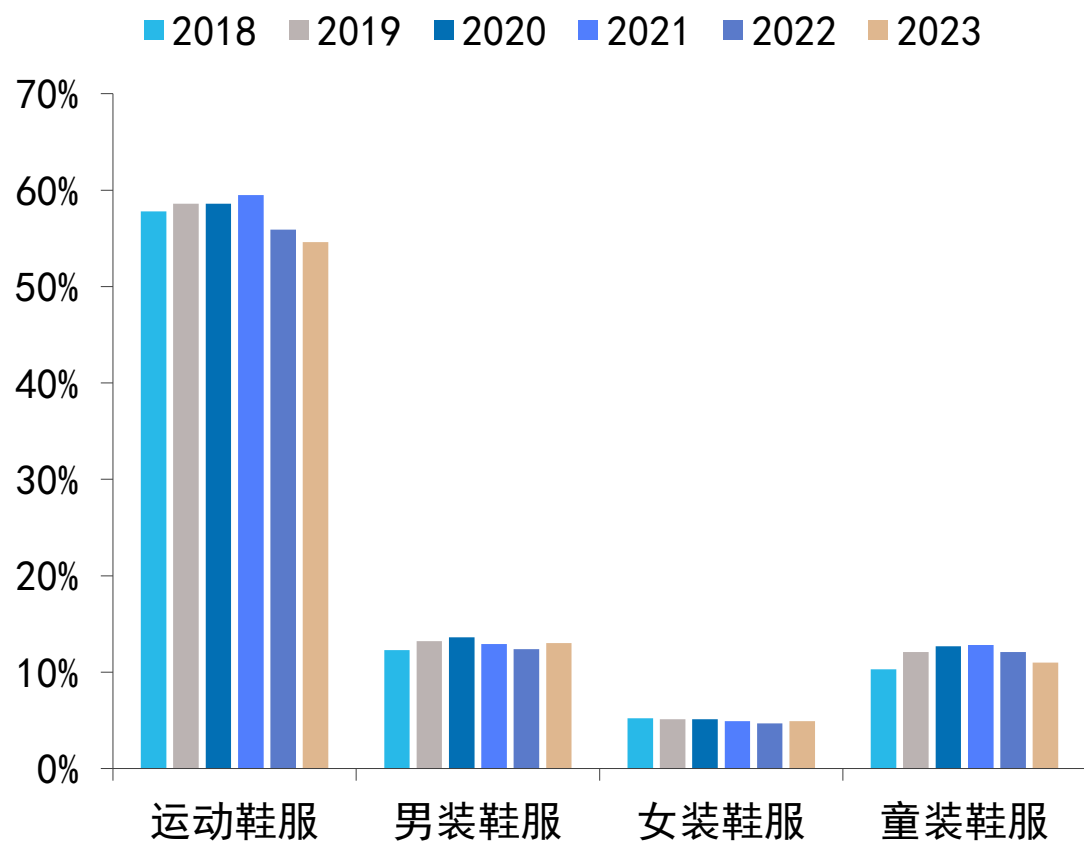
— 美国 — 日本 — 英国 — 澳大利亚 — 中国



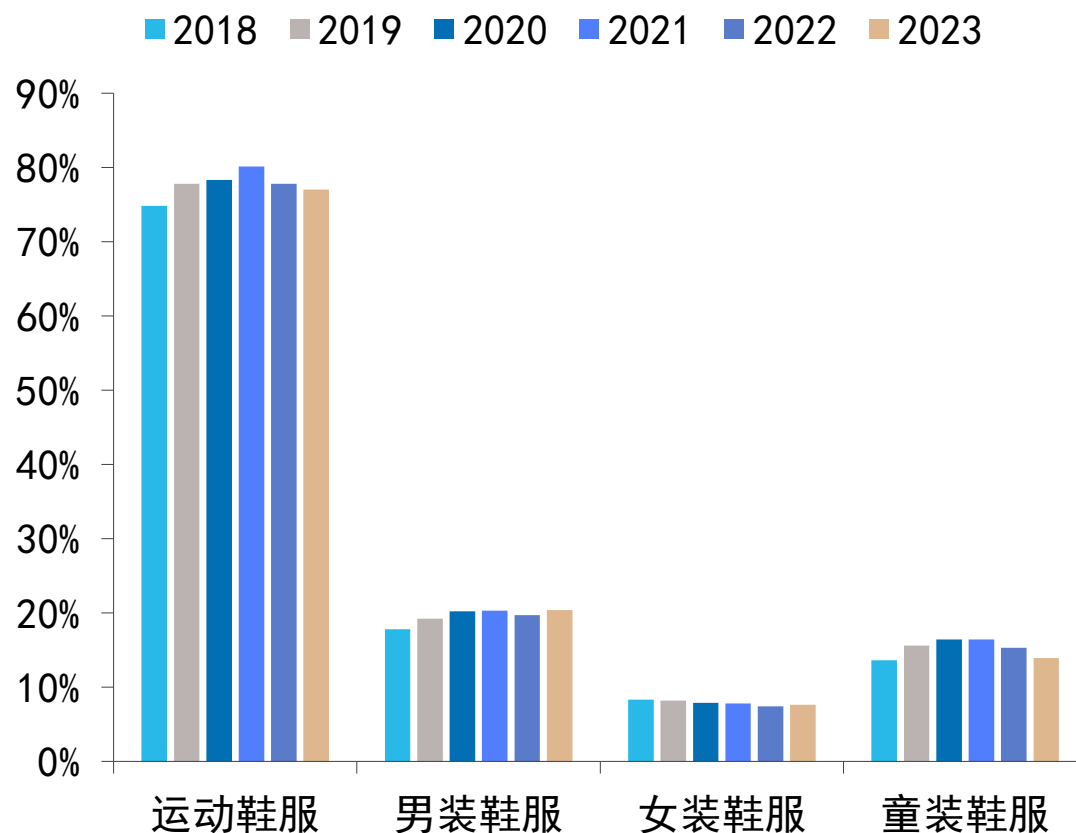
资料来源：欧睿数据、国投证券研究中心

运动鞋服集中度有所下降

鞋服各品类CR5占比分布 (%)



鞋服各品类CR10占比分布 (%)

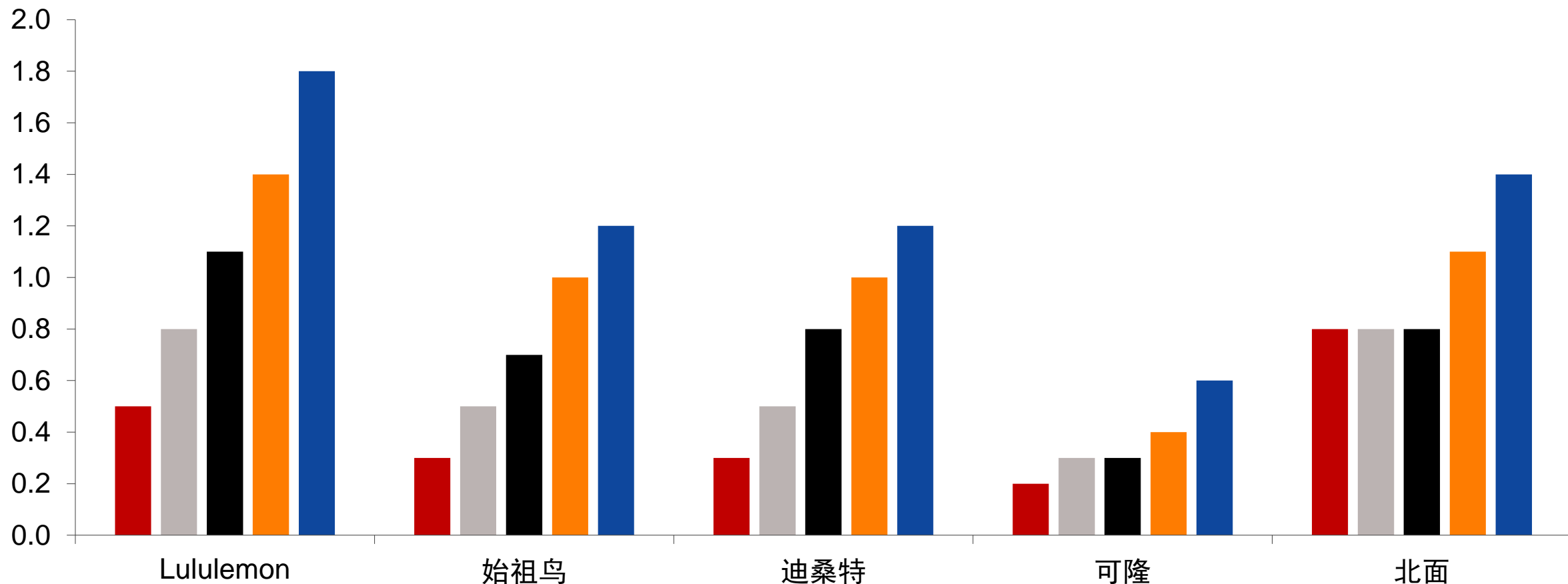


资料来源：欧睿数据，国投证券研究中心

头部集中度下降，新兴高端专业健身户外品牌承接

各品牌销售额市占率 (%)

■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023

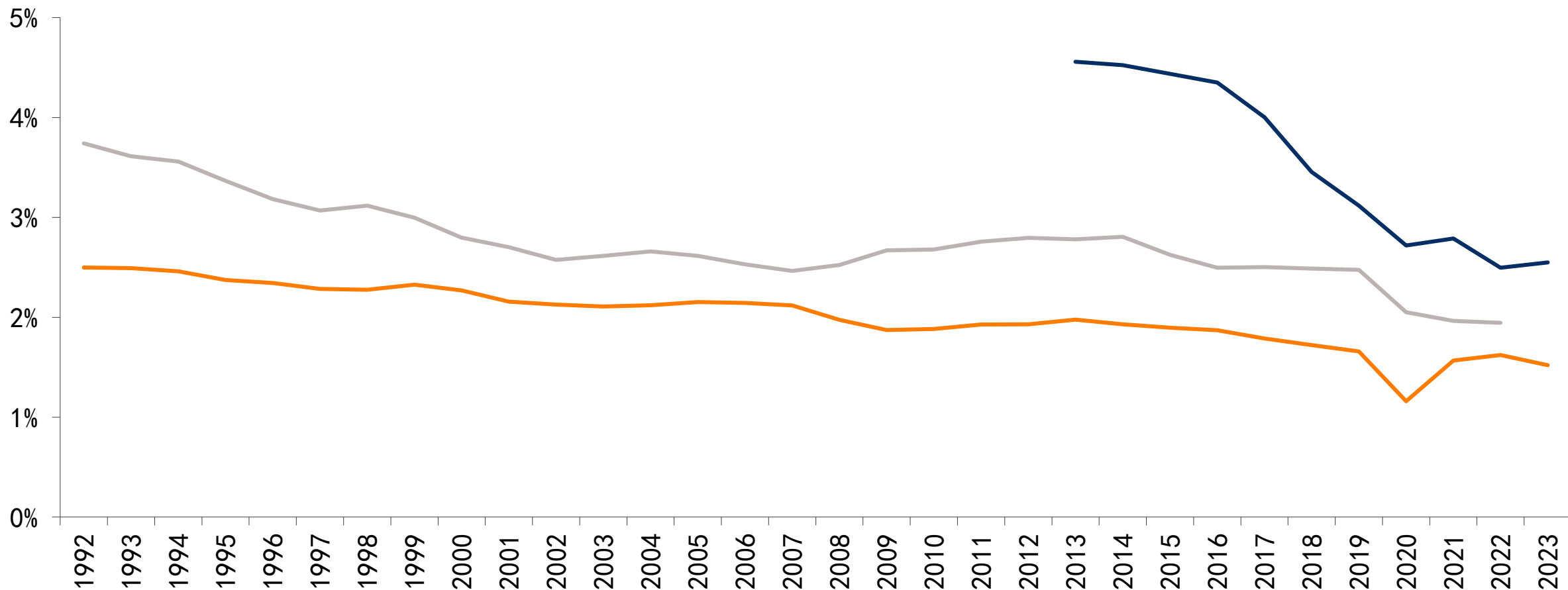


资料来源：欧睿数据，国投证券研究中心

服装消费占收入占比随着经济发展会逐步回落，但目前仍较高

服装消费占人均可支配收入占比 (%)

— 美国 — 日本 — 中国



资料来源：美国商务部普查局、日本财务省、日本内阁府、美国经济分析局、国家统计局、国投证券研究中心

家电数据跟踪



李奕臻



韩星雨



余昆

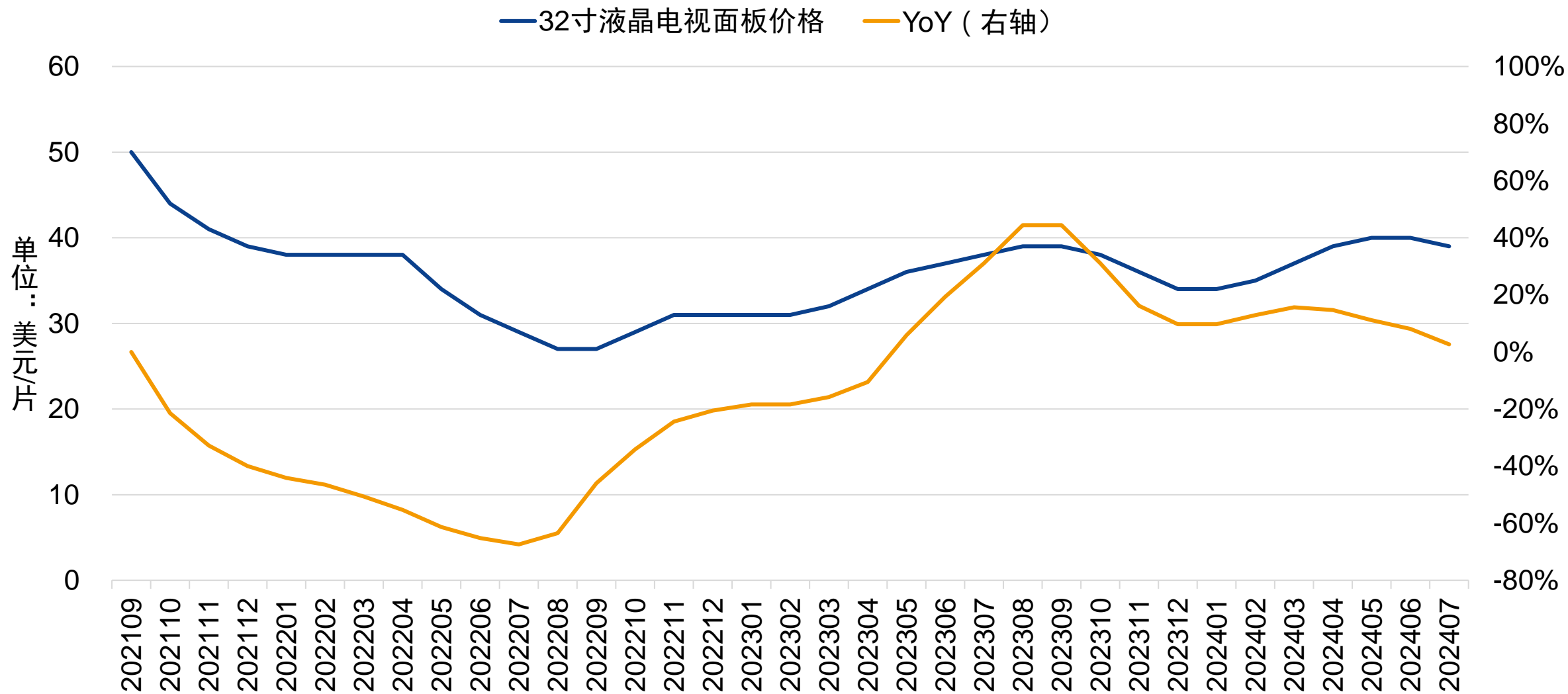


陈伟浩



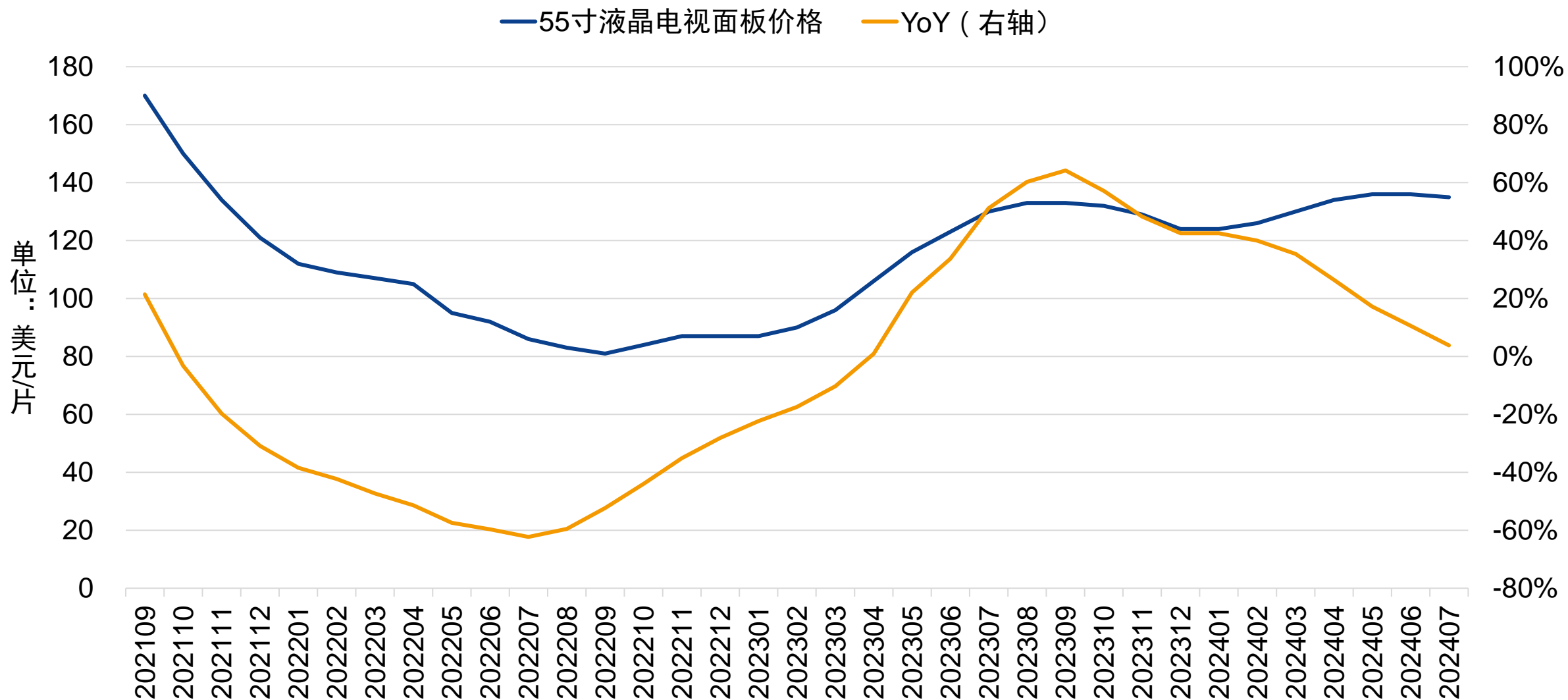
杨小天

32寸液晶电视面板7月价格同比+2.6%



资料来源: iFinD、国投证券研究中心 注: 如上图纵坐标轴范围过小, 是为显示近期数据所以经过特别调整

55寸液晶电视面板7月价格同比+7.8%

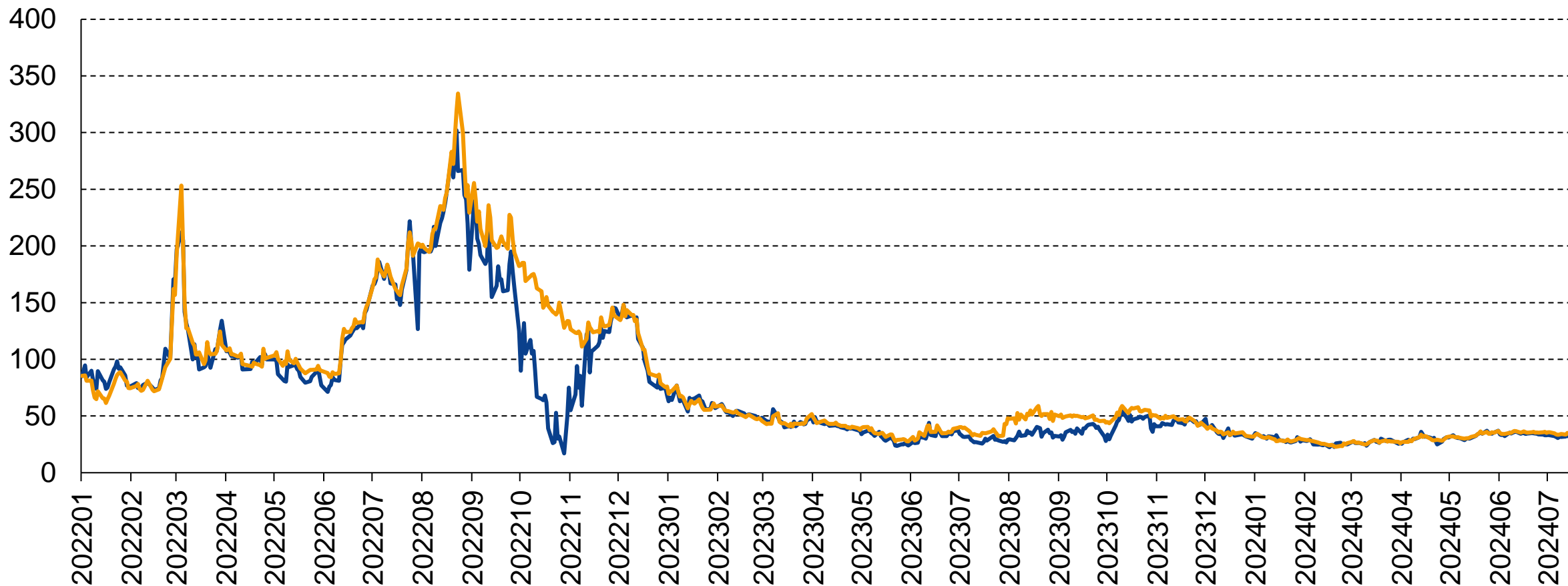


资料来源: iFinD、国投证券研究中心 注: 如上图纵坐标轴范围过小, 是为显示近期数据所以经过特别调整

欧洲天然气现货价格维持低位

荷兰天然气交易中心天然气价格（欧元/兆瓦时）

— 现货价格 — 3个月期货价格

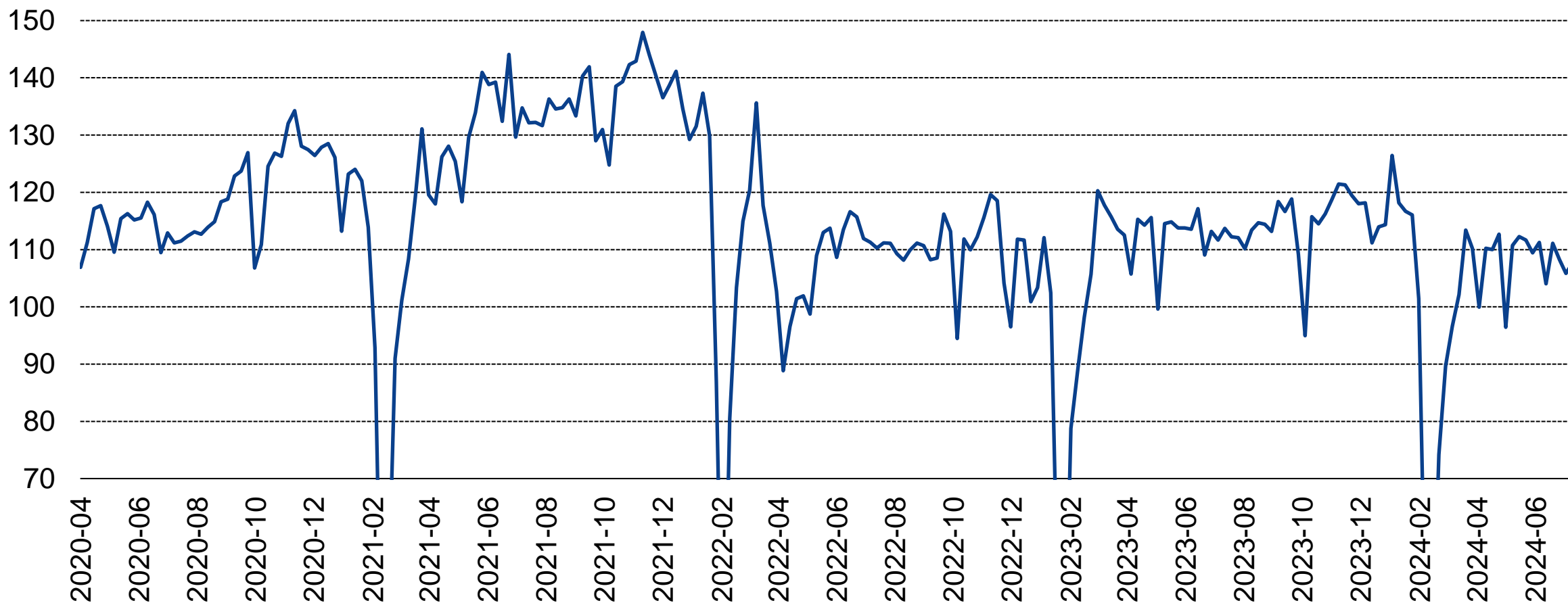


资料来源：彭博、国投证券研究中心

公路货运指标本周环比小幅上升

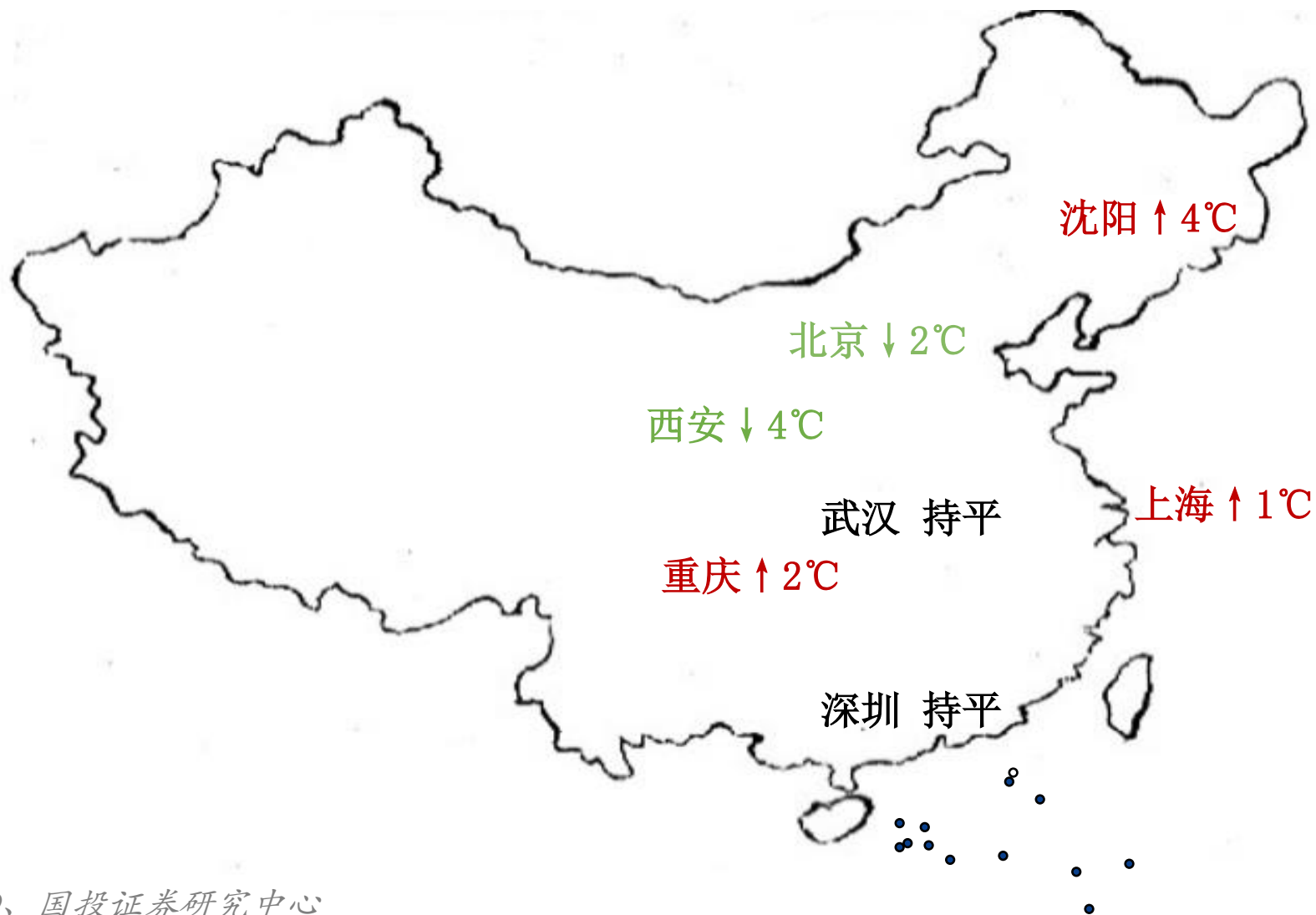
全国公路货运指数

—全国整车货运流量指数



资料来源：G7物联、Wind，国投证券研究中心 注：整车流量指数以2019年周均值为基准

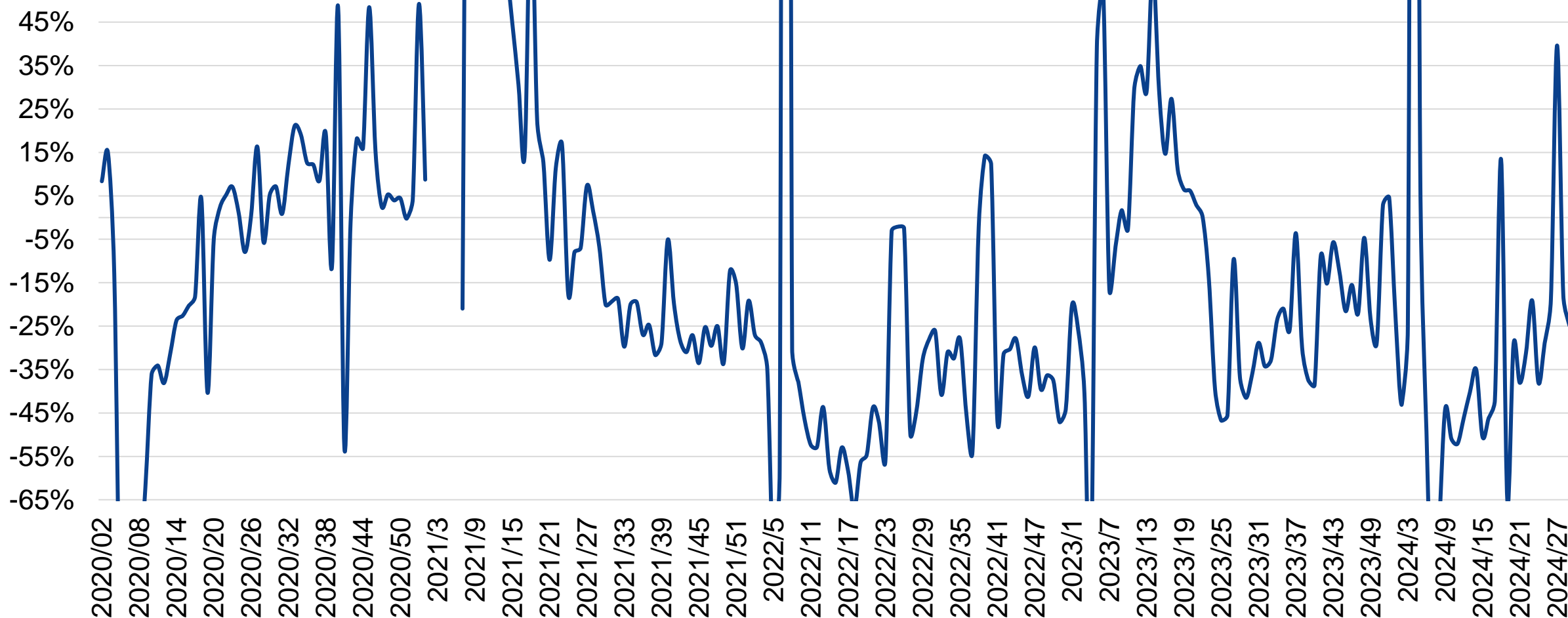
2024年7月week3主要城市周平均最高气温同比变化



资料来源: iFinD、国投证券研究中心

本周全国一手房成交套数同比-24.9%，同比降幅扩大

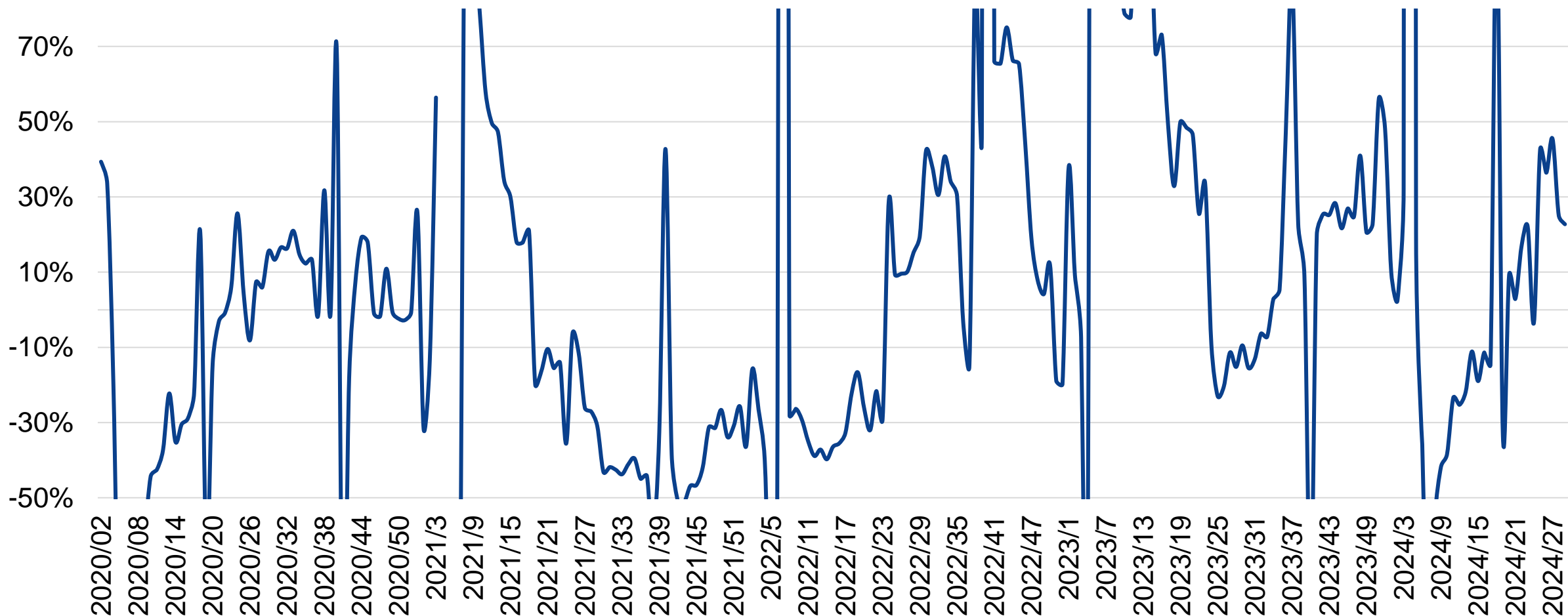
一手房成交套数同比变化



资料来源：Wind、国投证券研究中心注：统计范围为全国42个城市，如上图纵坐标轴范围过小，是为显示近期数据所以经过特别调整

本周全国二手房成交套数同比+22.7%，同比增速降低

二手房成交套数同比变化



资料来源: Wind、国投证券研究中心注: 统计范围为全国42个城市, 如上图纵坐标轴范围过小, 是为显示近期数据所以经过特别调整

本周一二线城市二手房房屋成交套数同比上升

	一线城市	二线城市	三四线城市
一手房样本城市个数	4	16	22
成交套数同比	-17.1%	-31.1%	-19.9%
成交套数环比	-5.3%	-3.1%	-19.9%
二手房样本城市个数	2	8	3
成交套数同比	54.4%	14.5%	-13.4%
成交套数环比	2.2%	-1.5%	12.2%

数据来源：Wind、国投证券研究中心

LME3月铜本周价格环比下跌-4.1%，同比上涨+10.8%



资料来源：LME、iFinD、国投证券研究中心

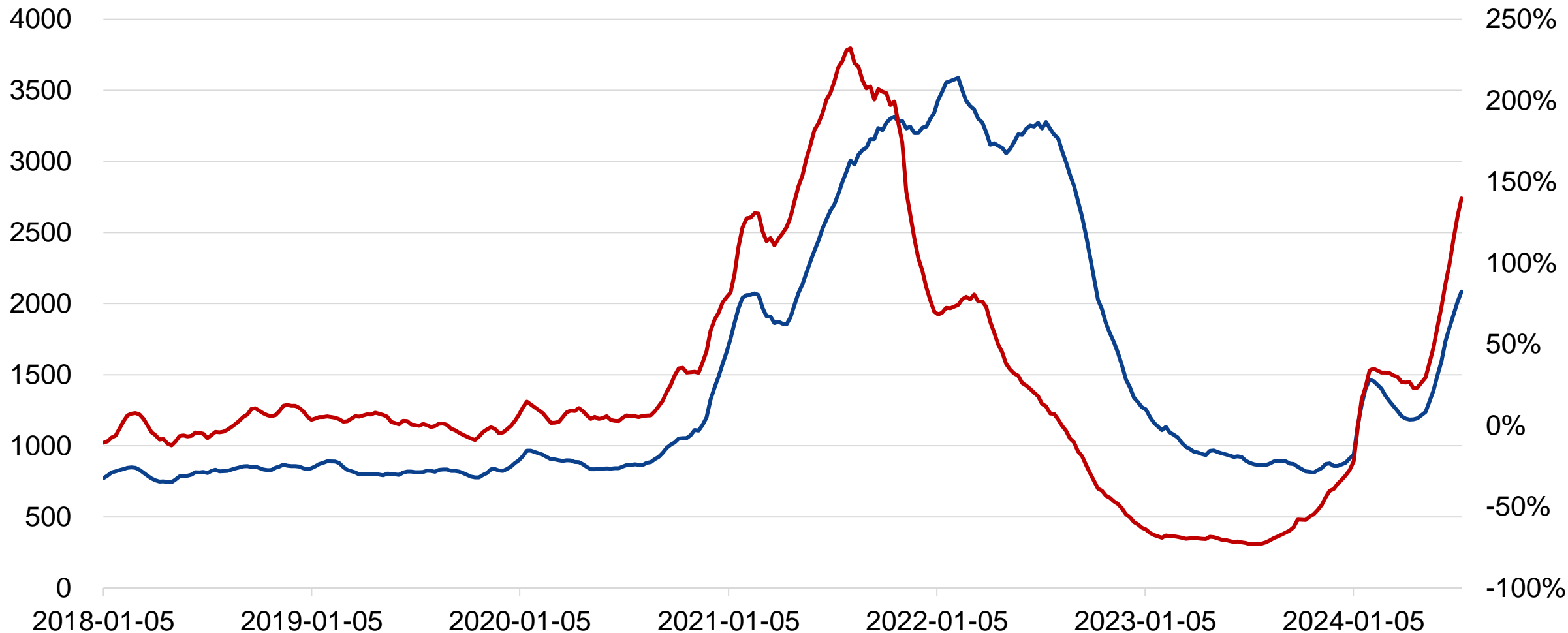
LME3月铝本周价格环比下跌-3.7%，同比上涨+8.2%



资料来源：LME、iFinD、国投证券研究中心

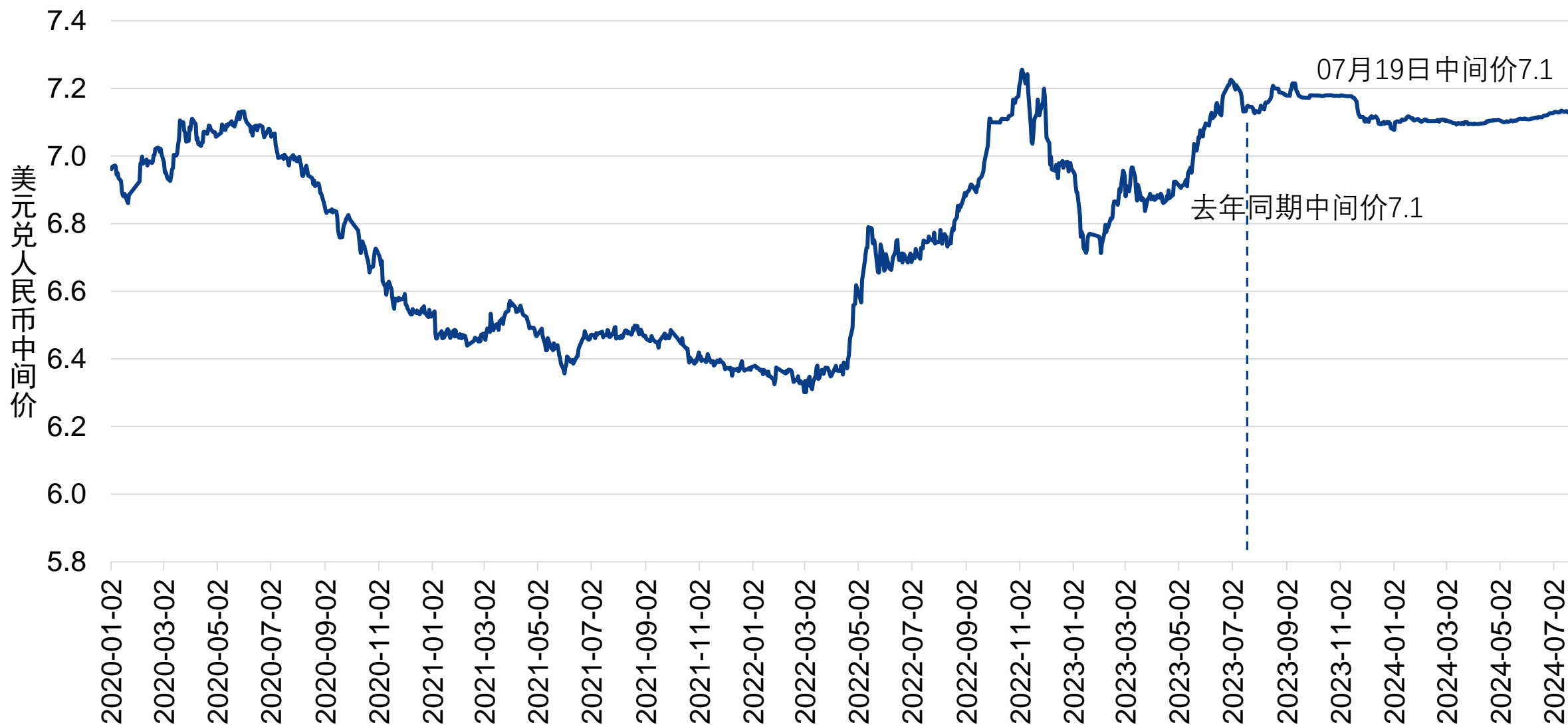
本周运价综合指数环比上涨+4%，同比上涨+140%

—中国出口集装箱运价指数：综合指数（左轴） —YoY（右轴）



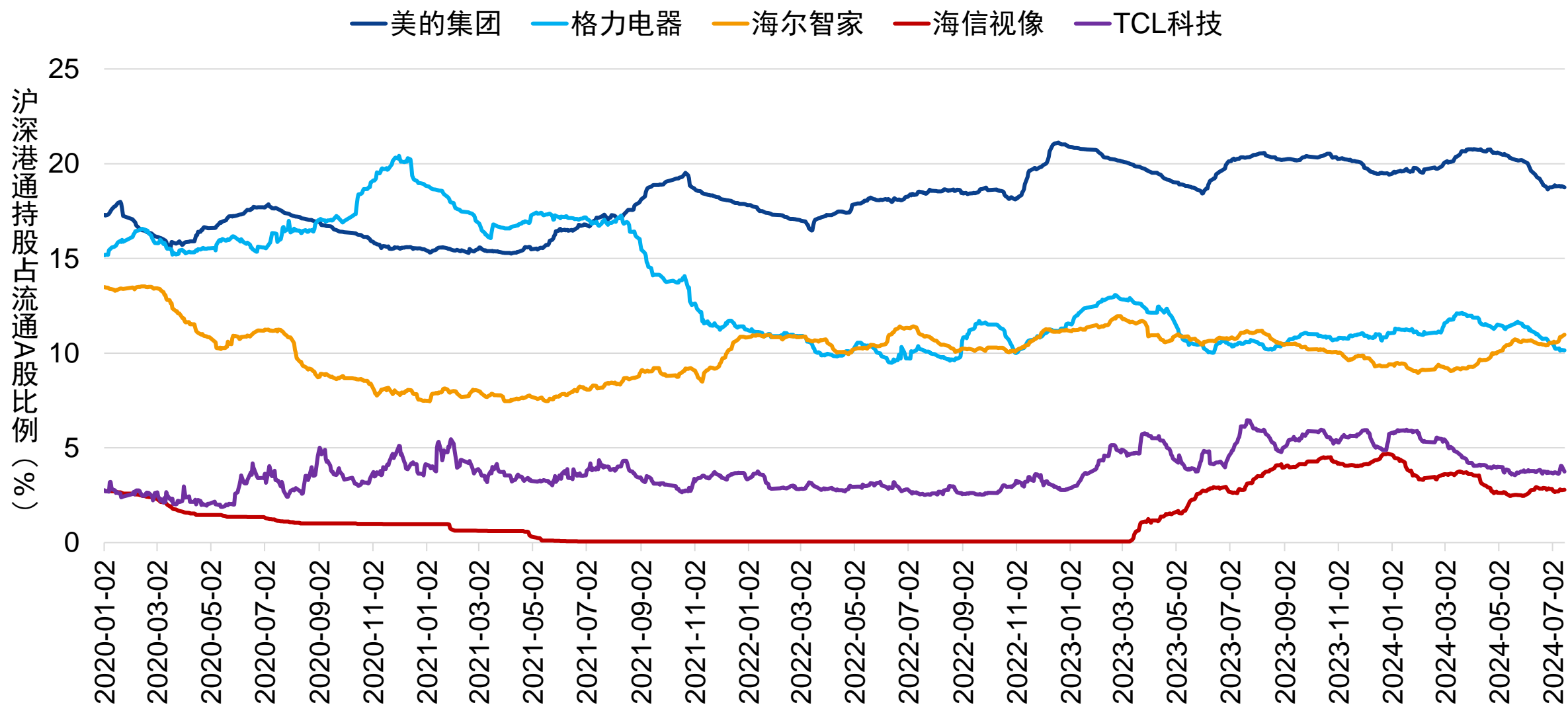
资料来源：iFinD、国投证券研究中心

美元兑人民币本周环比不变



资料来源: iFinD、国投证券研究中心

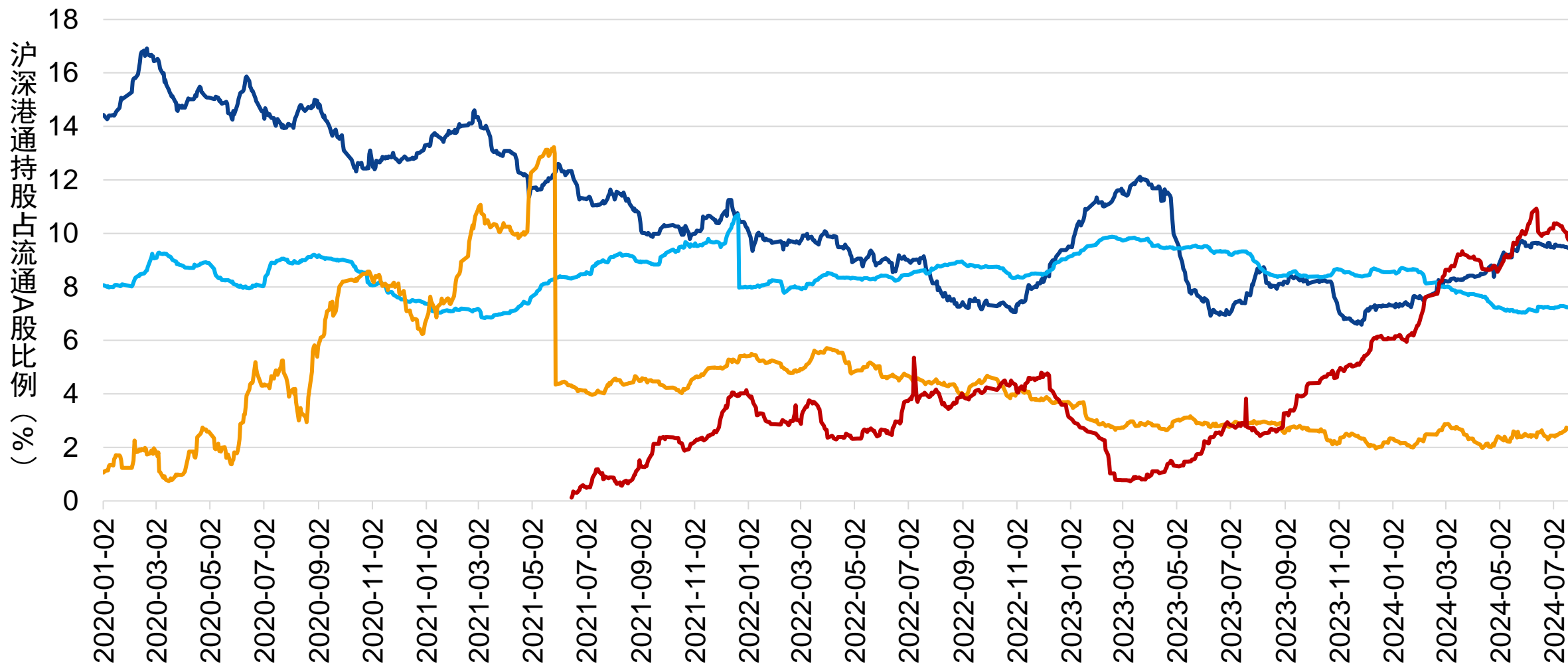
沪深港通持股家电公司比例-1



资料来源: iFinD、国投证券研究中心

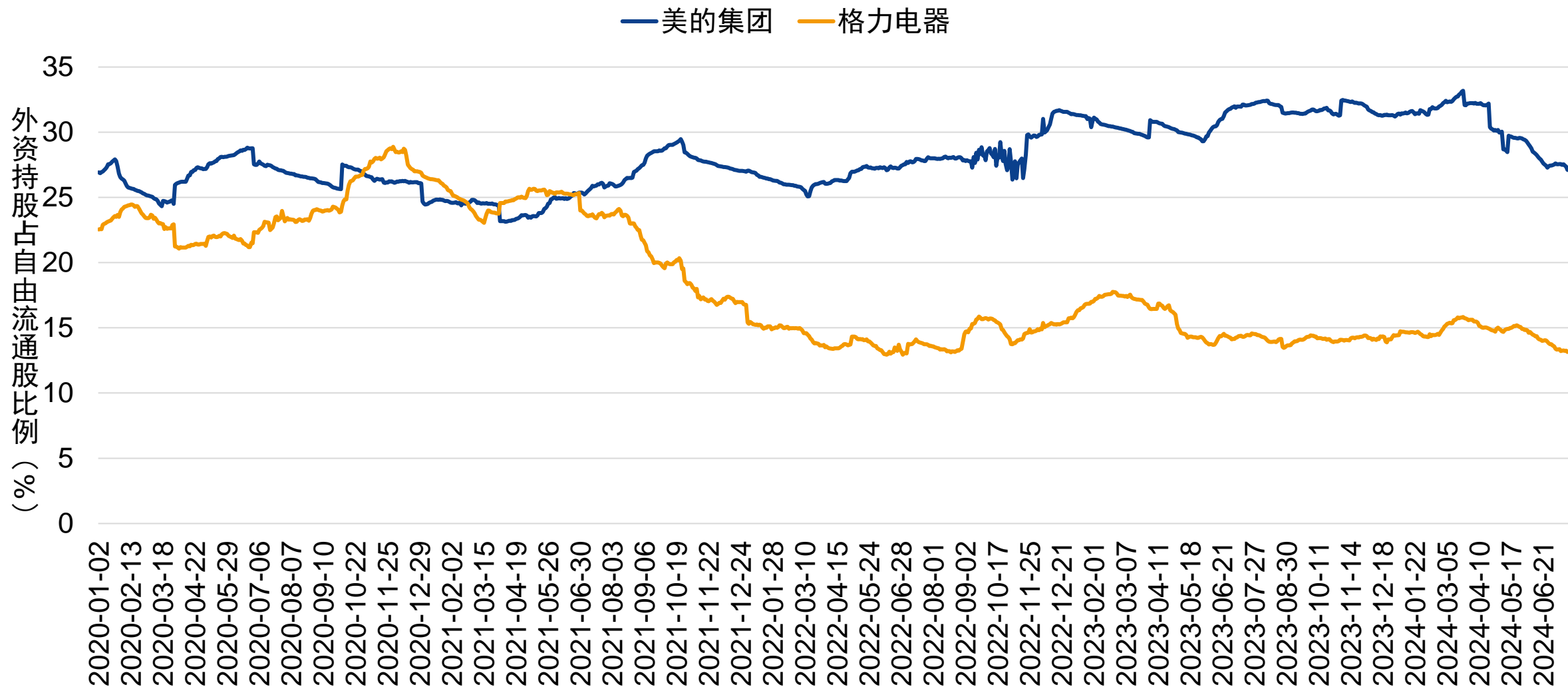
沪深港通持股家电公司比例-2

—老板电器 —苏泊尔 —科沃斯 —石头科技



资料来源: iFinD、国投证券研究中心

外资对主要家电公司持股情况



资料来源: Wind、国投证券研究中心

国内市场家电公司表现

	近五日涨跌幅	收入增速		PE		PE（扣除FCFF）	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
格力电器	1.0%	5%	6%	7	7	6	6
美的集团	-2.2%	8%	8%	12	11	11	10
海尔智家	-1.7%	7%	7%	12	11	11	10
海信视像	-7.2%	13%	11%	11	10	11	9
老板电器	-1.1%	8%	8%	11	10	10	9
华帝股份	-5.1%	11%	10%	8	7	8	6

数据来源：Wind、彭博、国投证券研究中心注：预测数据皆为彭博一致预期

美国市场家电公司表现

	近五日涨跌幅	收入增速		PE		PE（扣除FCFF）	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
iRobot	16.7%	-6%	1%	-3	-7	-5	-9
英格索兰	2.5%	7%	7%	29	27	28	26
惠而浦	-3.0%	-14%	-2%	8	8	8	7
AO史密斯	3.4%	4%	4%	22	21	21	20
品谱	1.1%	0%	2%	17	16	16	15
海伦特洛伊	-7.8%	-3%	-5%	8	8	7	7

数据来源：Wind、彭博、国投证券研究中心注：预测数据皆为彭博一致预期

欧洲市场家电公司表现

	近五日涨跌幅	收入增速		PE		PE（扣除FCFF）	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
富世华	-14.5%	-7%	6%	17	13	16	12
伊莱克斯	7.4%	-3%	3%	-228	9	-227	8
赛博	-2.5%	4%	5%	12	10	11	9
昕诺飞	-4.9%	-6%	2%	8	7	7	6
豪力	0.8%	6%	8%	39	35	38	34
德龙	-2.4%	10%	7%	16	15	16	14

数据来源：Wind、彭博、国投证券研究中心注：预测数据皆为彭博一致预期

日本市场家电公司表现

	近五日涨跌幅	收入增速		PE		PE（扣除FCFF）	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
索尼	-4.6%	19%	-4%	20	18	19	17
日立	-3.9%	-11%	-4%	31	26	30	26
松下	-4.5%	1%	1%	7	10	6	9
三菱	-1.8%	5%	2%	21	19	20	18
大金	-2.5%	10%	5%	28	24	27	23
夏普	-3.0%	-9%	2%	-10	32	-9	31
林内	0.7%	1%	7%	20	19	20	18
能率	-0.3%	8%	2%	22	20	25	22
象印	-2.3%	5%	2%	21	24	20	24

数据来源：Wind、彭博、国投证券研究中心注：预测数据皆为彭博一致预期

医药数据跟踪



马帅



冯俊曦



李奔



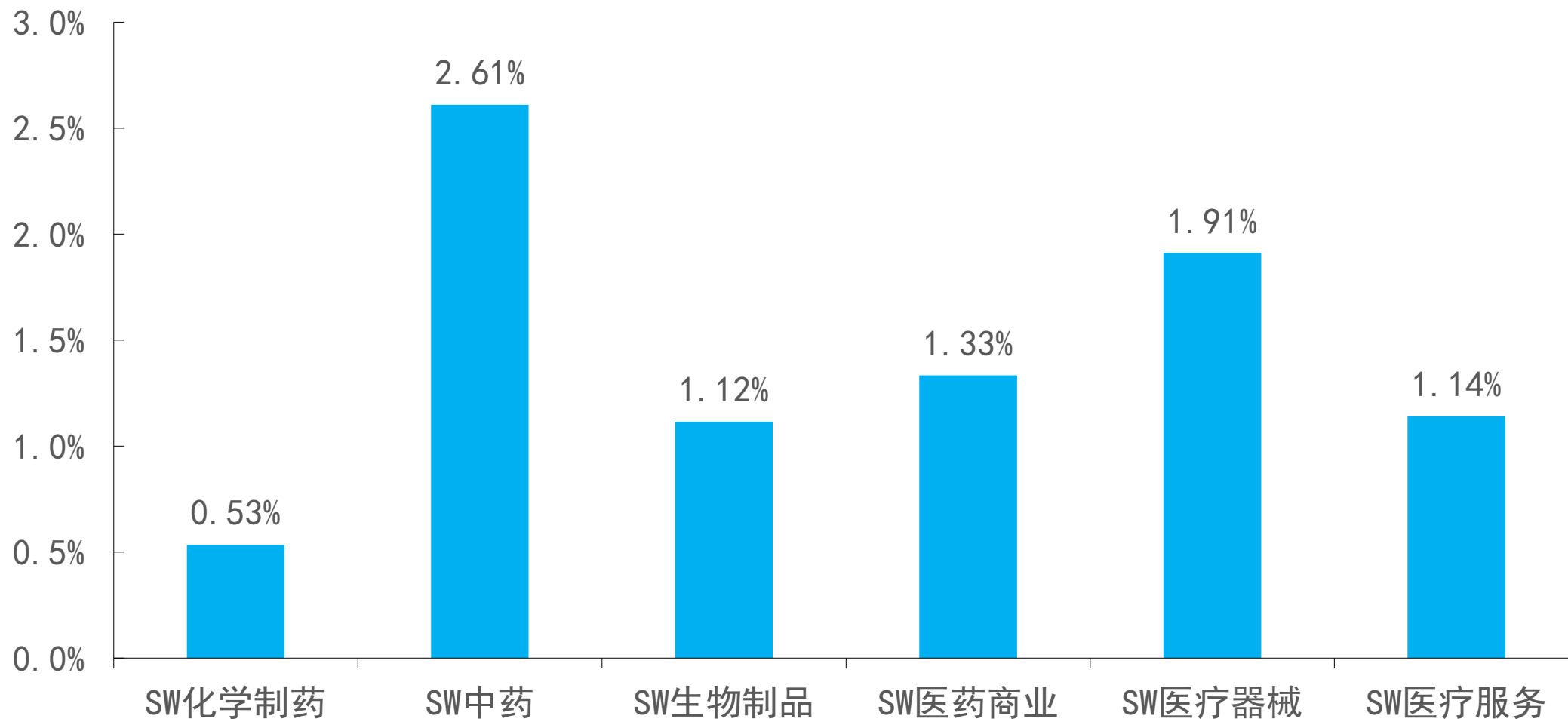
贺鑫



连国强

本周医药生物板块上涨1.29%

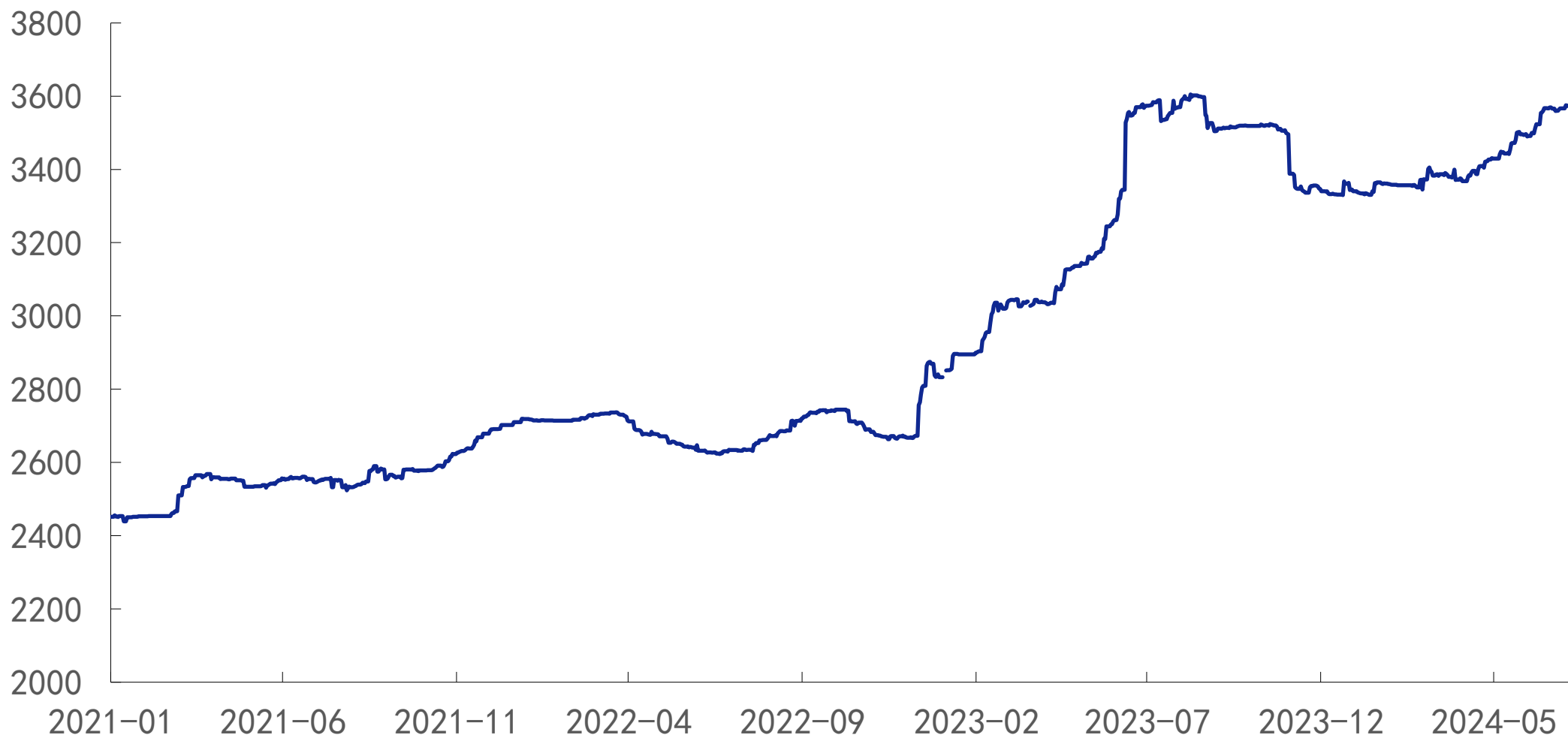
子行业周涨跌幅（2024.7.12-2024.7.19）



资料来源：iFinD、国投证券研究中心

本周中药材价格指数略微下跌

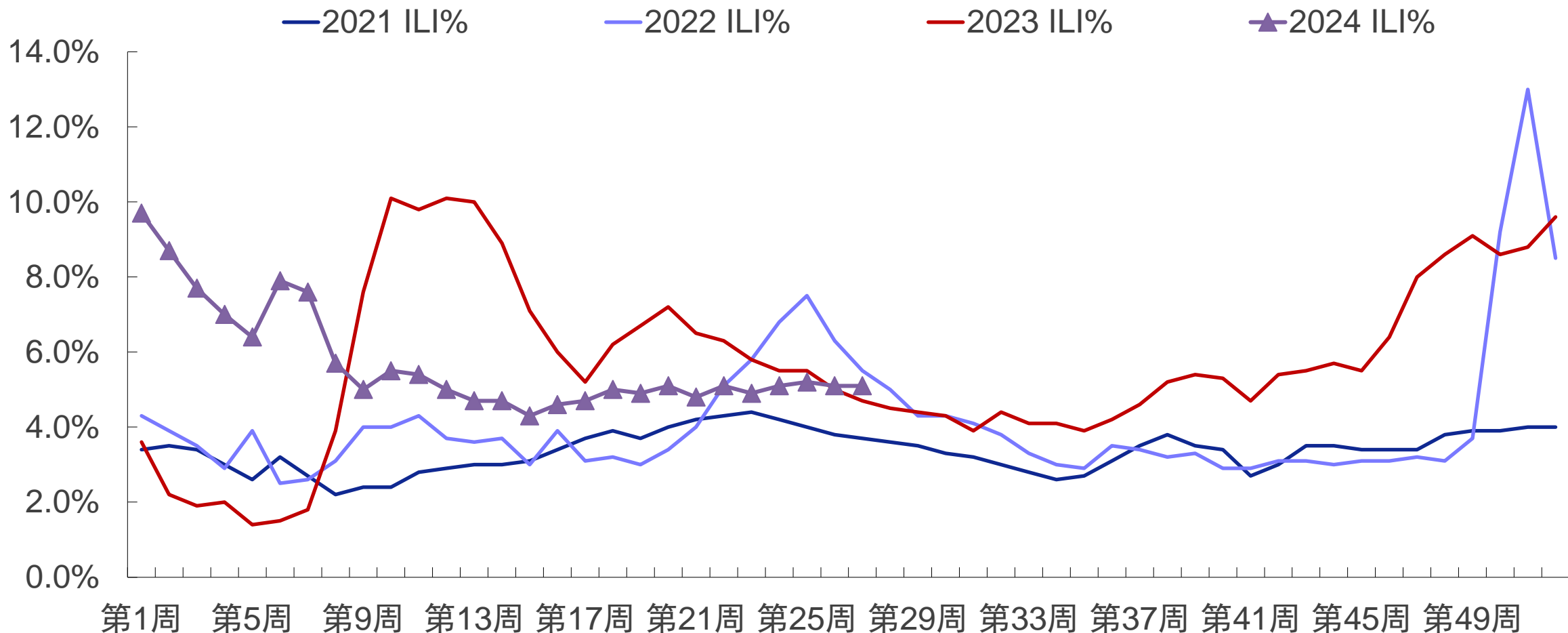
中药材价格指数（2021-2024年）



资料来源：iFinD、国投证券研究中心

第28周南方哨点医院流感样病例占比4.90%，较上周下降0.20%

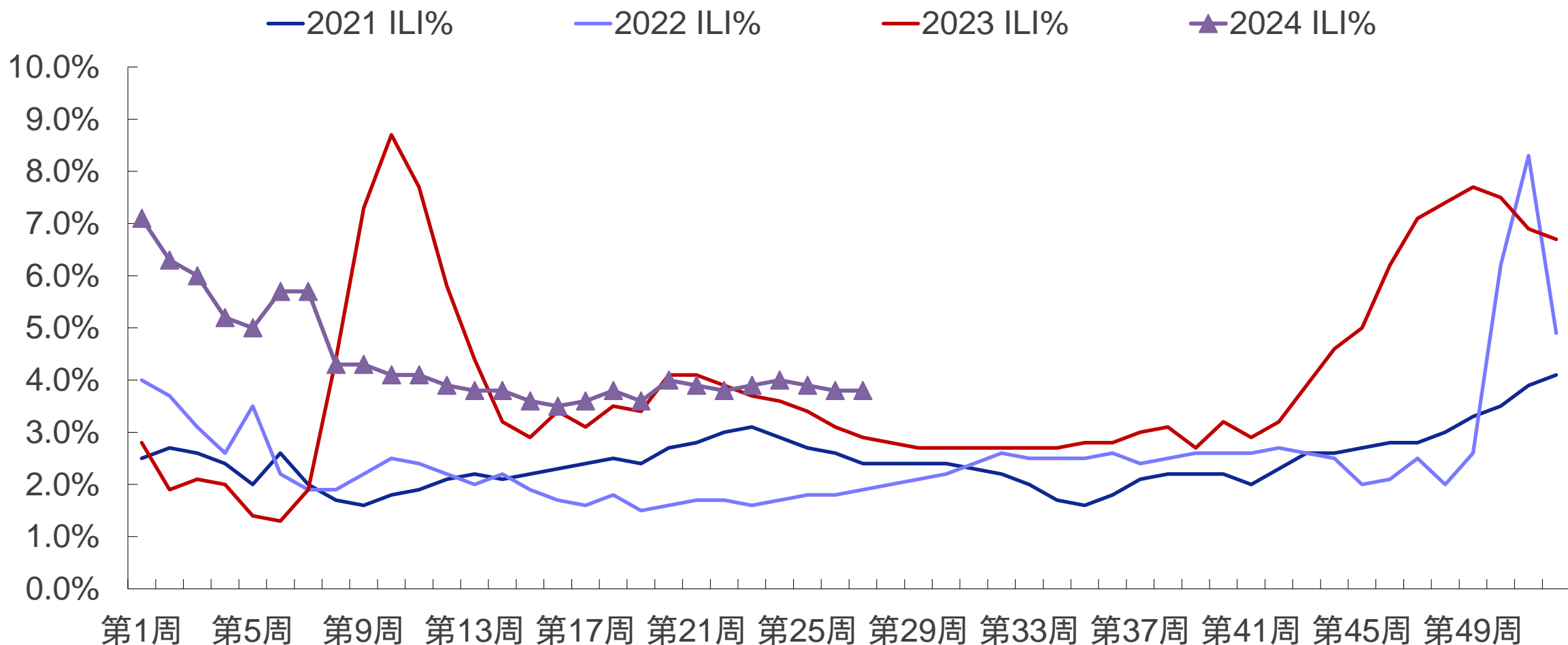
南方哨点医院流感样病例占比（568例，截至2024年7月14日）



资料来源：中国国家流感中心、国投证券研究中心

第28周北方哨点医院流感样病例占比4.10%，较上周上升0.40%

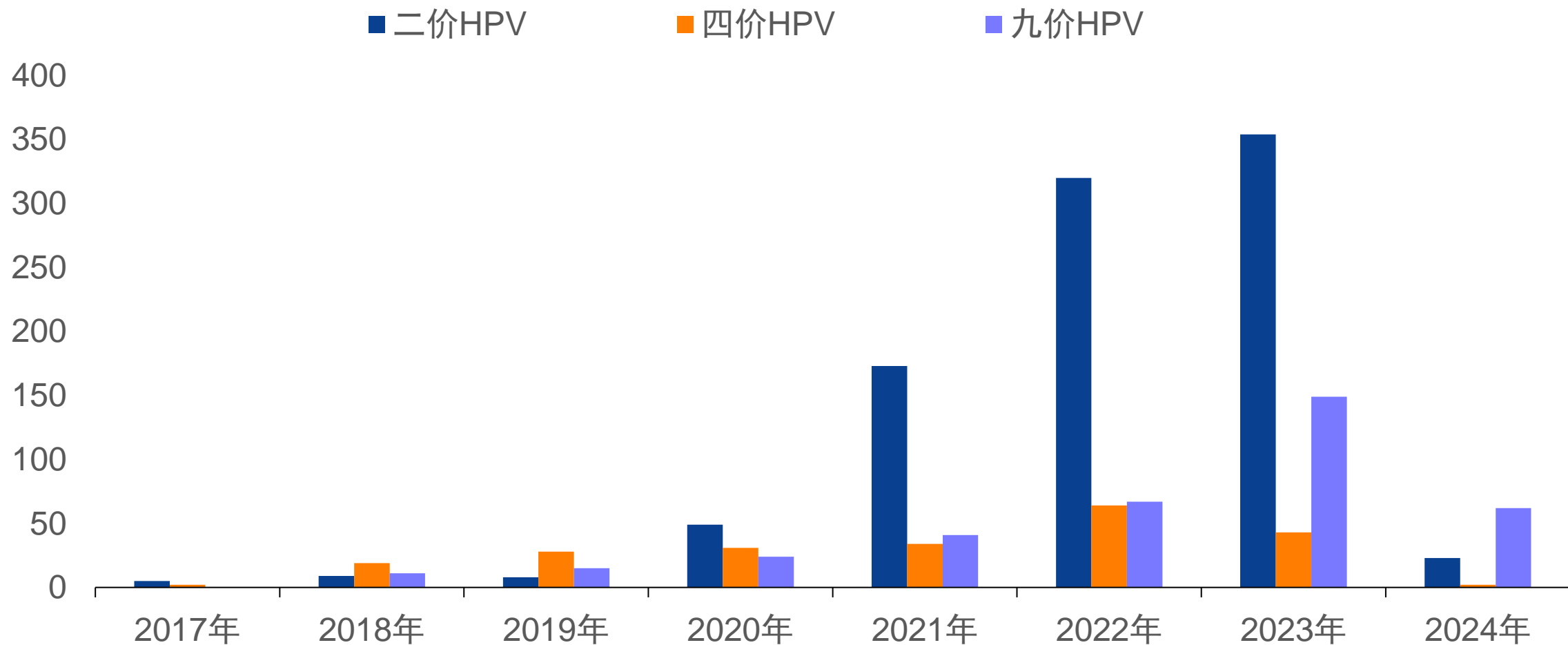
北方哨点医院流感样病例占比（21例，截至2024年7月14日）



资料来源：中国国家流感中心、国投证券研究中心

HPV疫苗批签发量同比下降

HPV疫苗批签发批次（截至2024年7月12日）



资料来源：中国食品药品检定研究院、国投证券研究中心

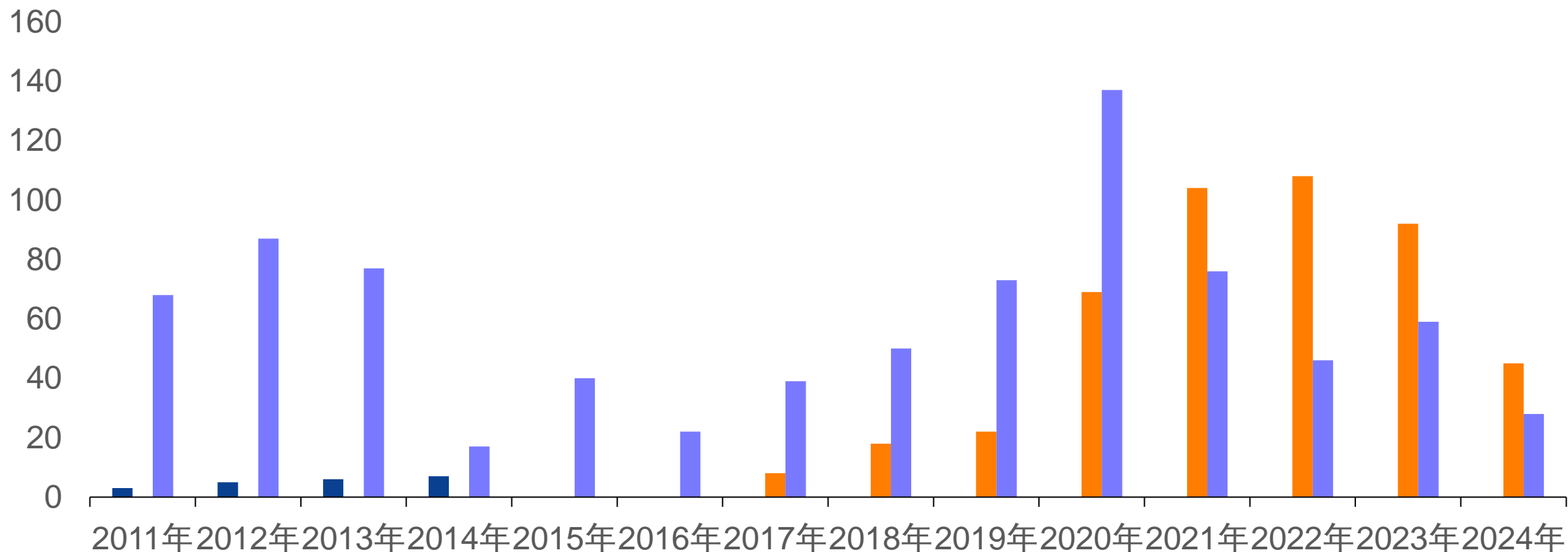
肺炎疫苗批签发量同比下降

肺炎疫苗批签发批次（截至2024年7月12日）

■ PCV7

■ PCV13

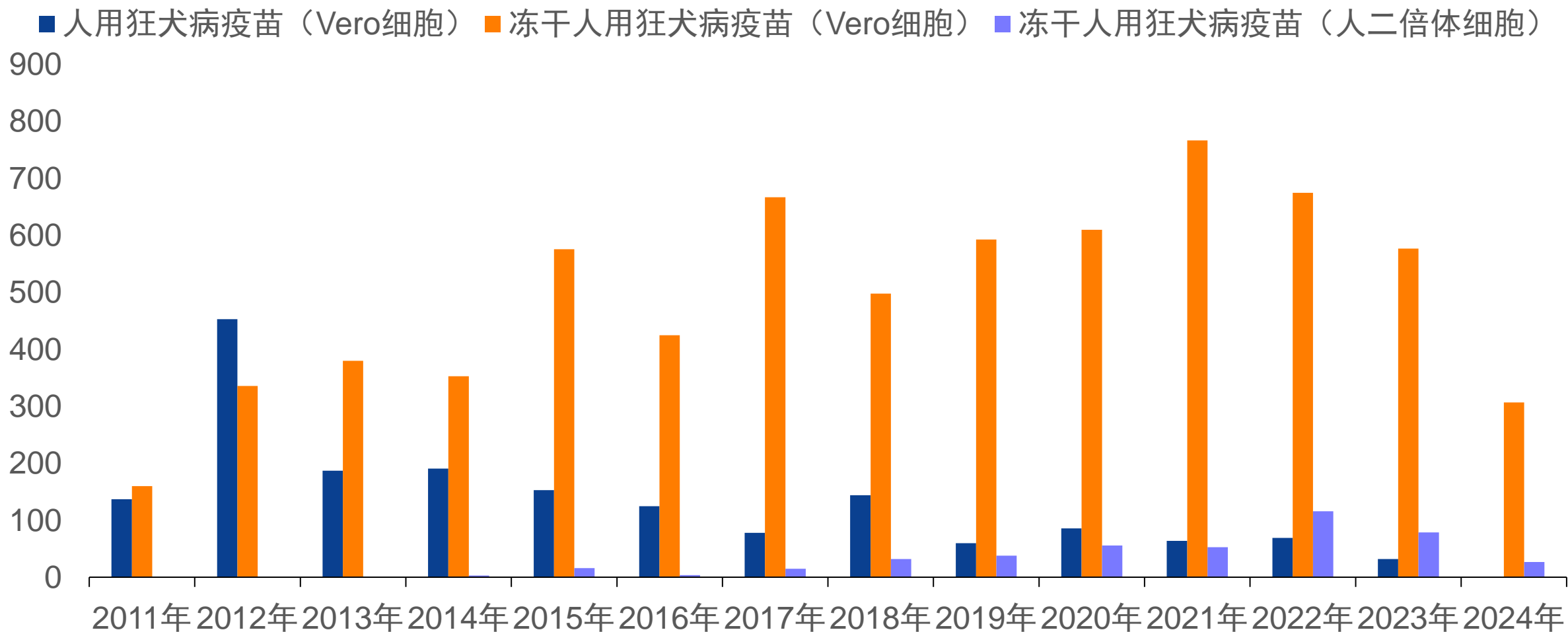
■ PPV23



资料来源：中国食品药品检定研究院、国投证券研究中心

人二倍体狂犬疫苗批签发量同比下降

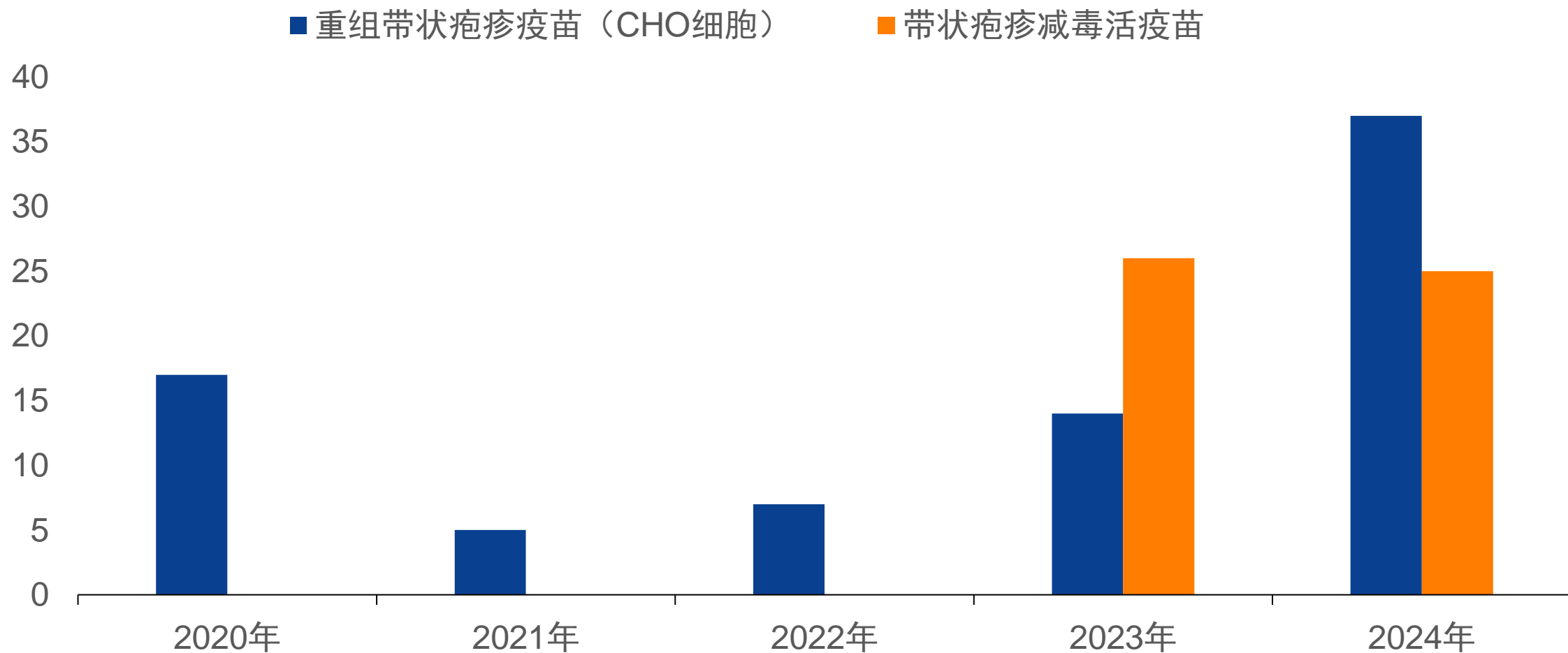
重点狂犬疫苗批签发批次（截至2024年7月12日）



资料来源：中国食品药品检定研究院、国投证券研究中心

带状疱疹疫苗批签发量同比大幅增加

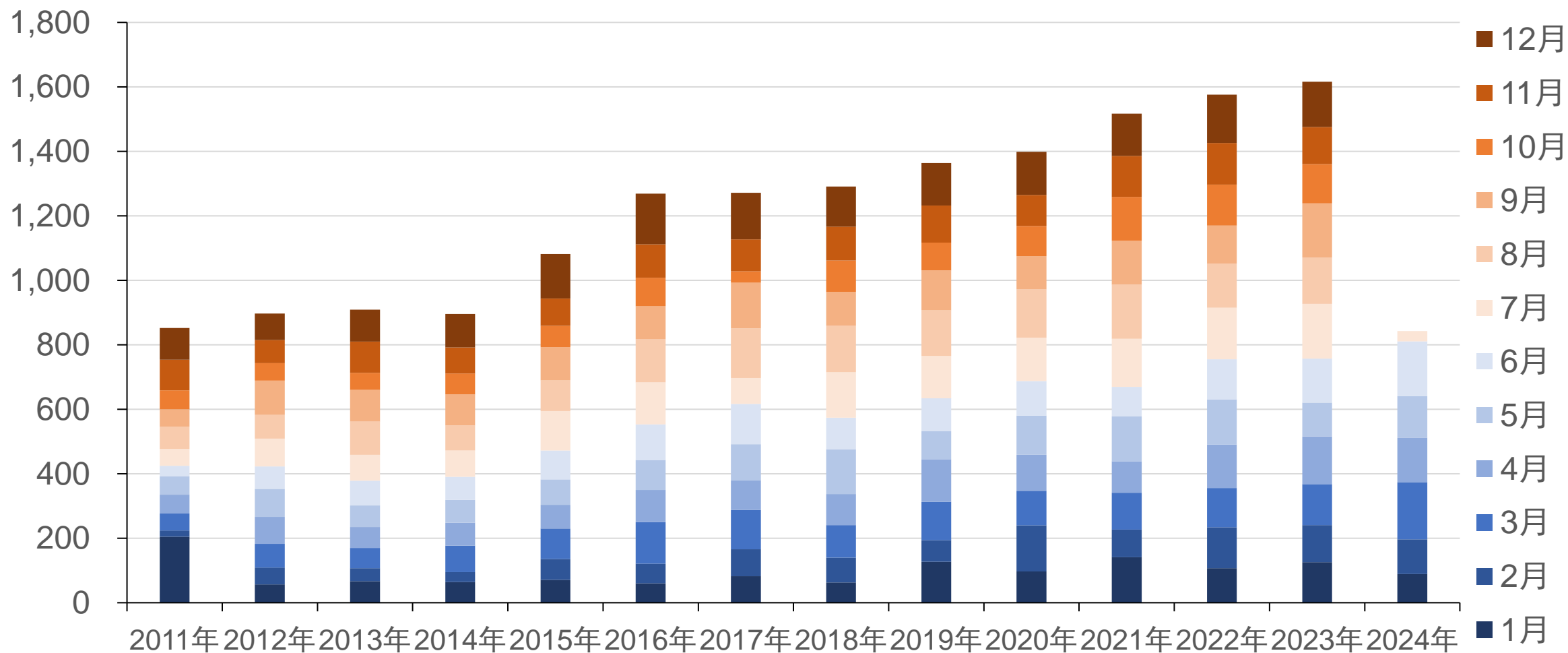
带状疱疹疫苗批签发批次（截至2024年7月12日）



资料来源：中国食品药品检定研究院、国投证券研究中心

国产白蛋白批签发量同比下降

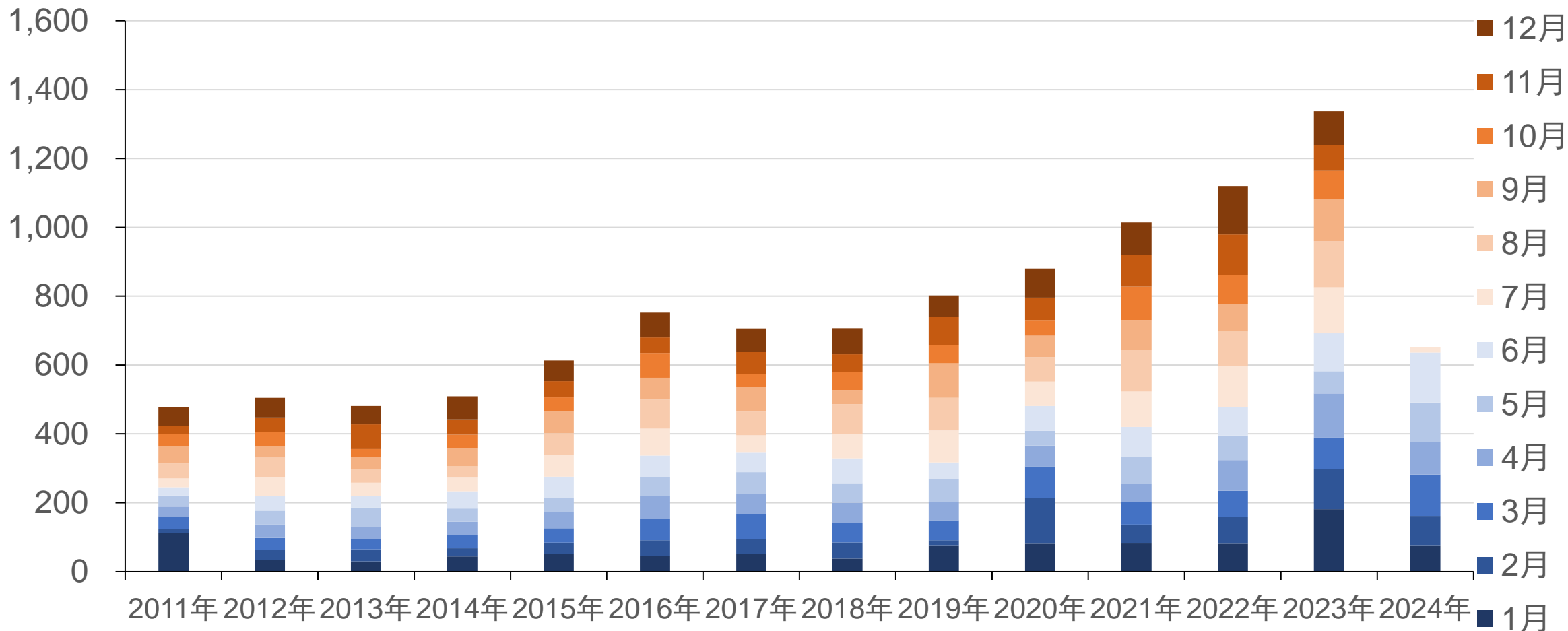
国产白蛋白批签发批次（截至2024年7月12日）



资料来源：中国食品药品检定研究院、各省食品药品检验研究院、国投证券研究中心

静丙批签发量同比下降

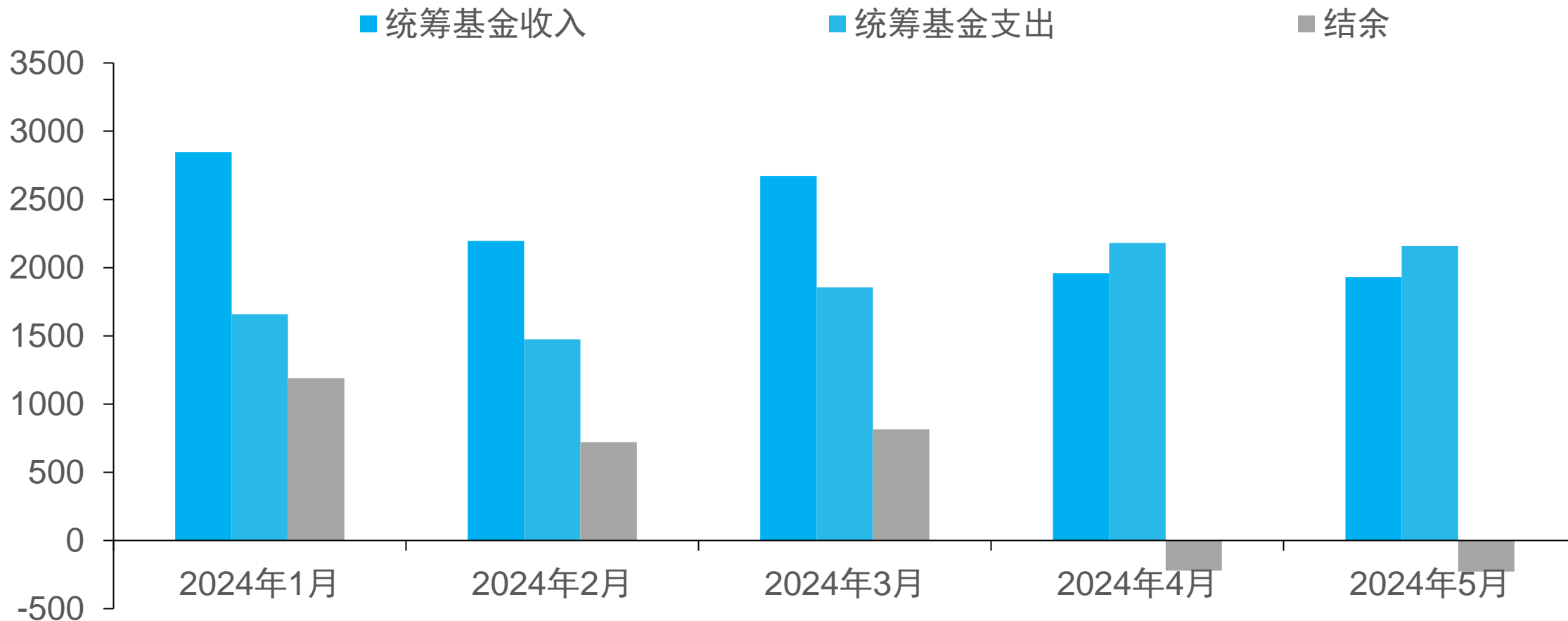
静丙批签发批次 (截至2024年7月12日)



资料来源：中国食品药品检定研究院、各省食品药品检验研究院、国投证券研究中心

基本医疗保险统筹基金1-5月累计收入11606亿元，支出9328亿元

基本医疗保险统筹基金单月收入及支出（截至2024年5月）



资料来源：国家医疗保障局、国投证券研究中心

饮食数据跟踪



赵国防



胡家东



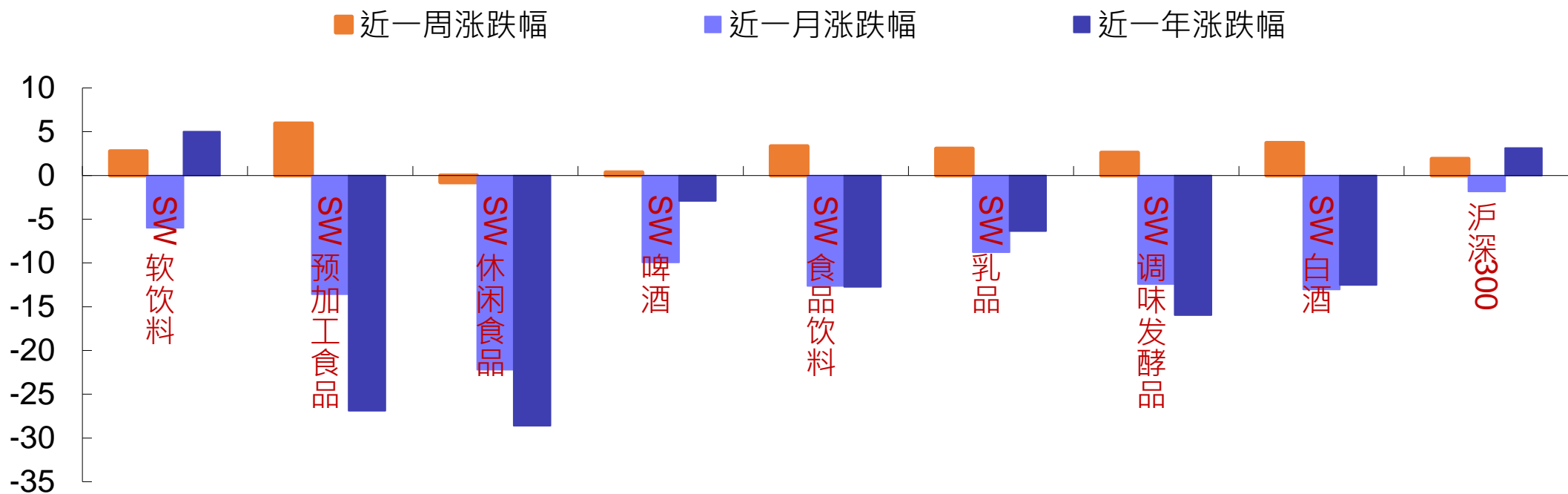
王尧



侯雅楠

本周食品饮料板块走势稳健

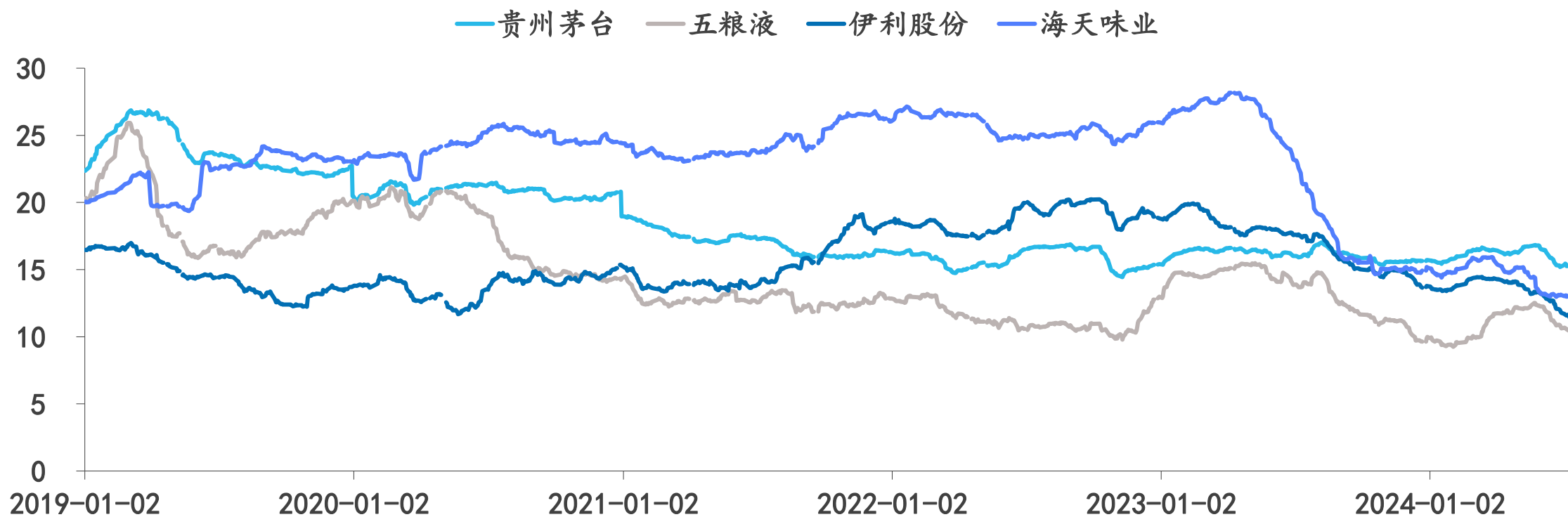
A股食品饮料子版块区间涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind、国投证券研究中心

沪深股通持股食品饮料公司比例保持稳定

沪深股通持股占自由流通A股比例 (%)



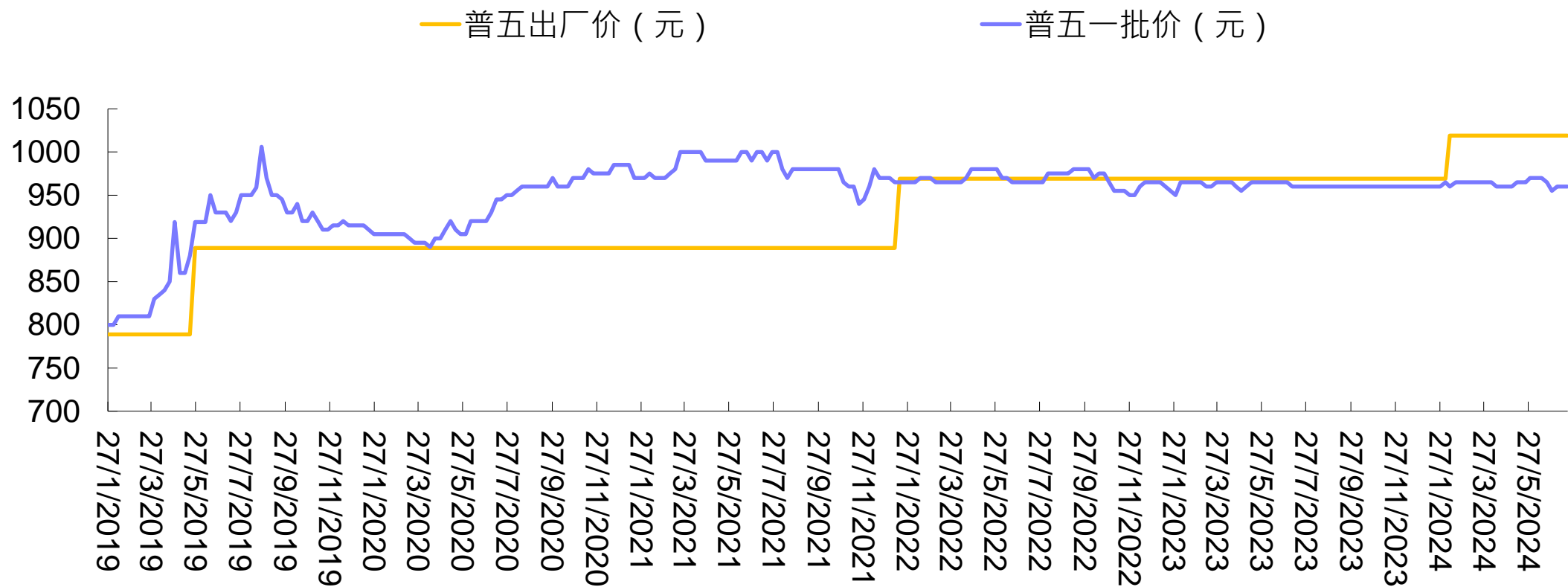
资料来源: Wind、国投证券研究中心

飞天茅台批价回升



资料来源：今日酒价、国投证券研究中心

普五批价平稳



资料来源：今日酒价、国投证券研究中心

轻工数据跟踪



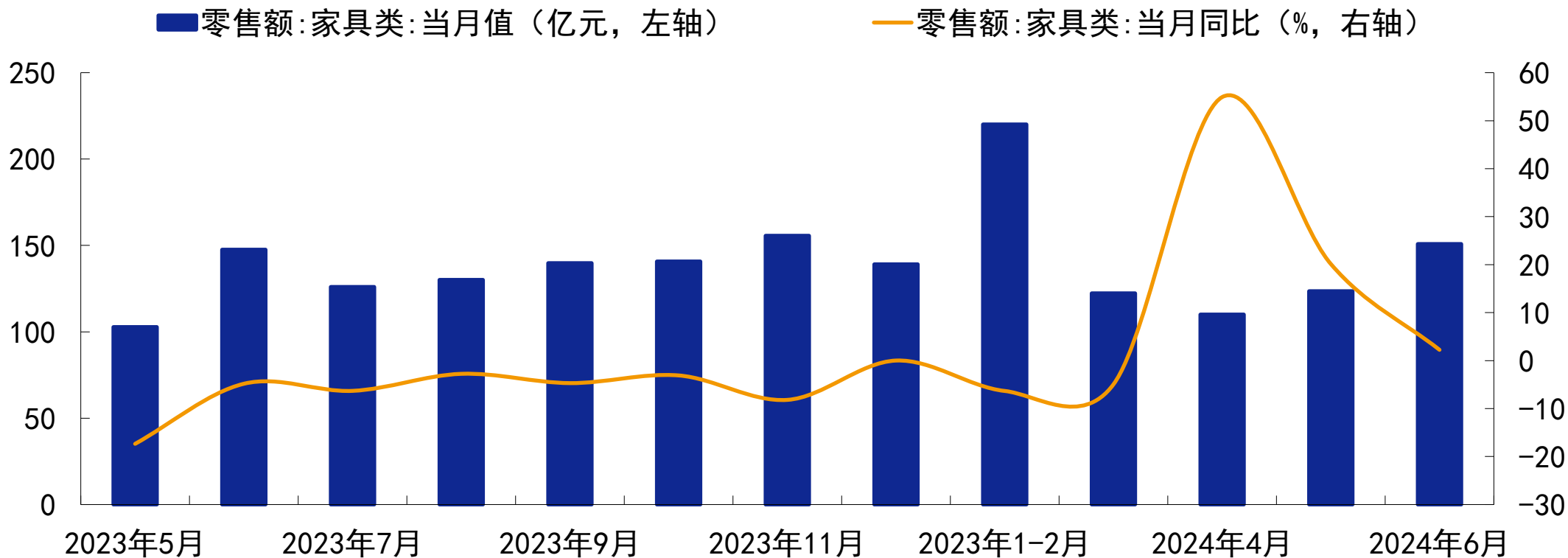
罗乾生



刘夏凡

6月，全国家具零售额YoY+2.2%，增长放缓

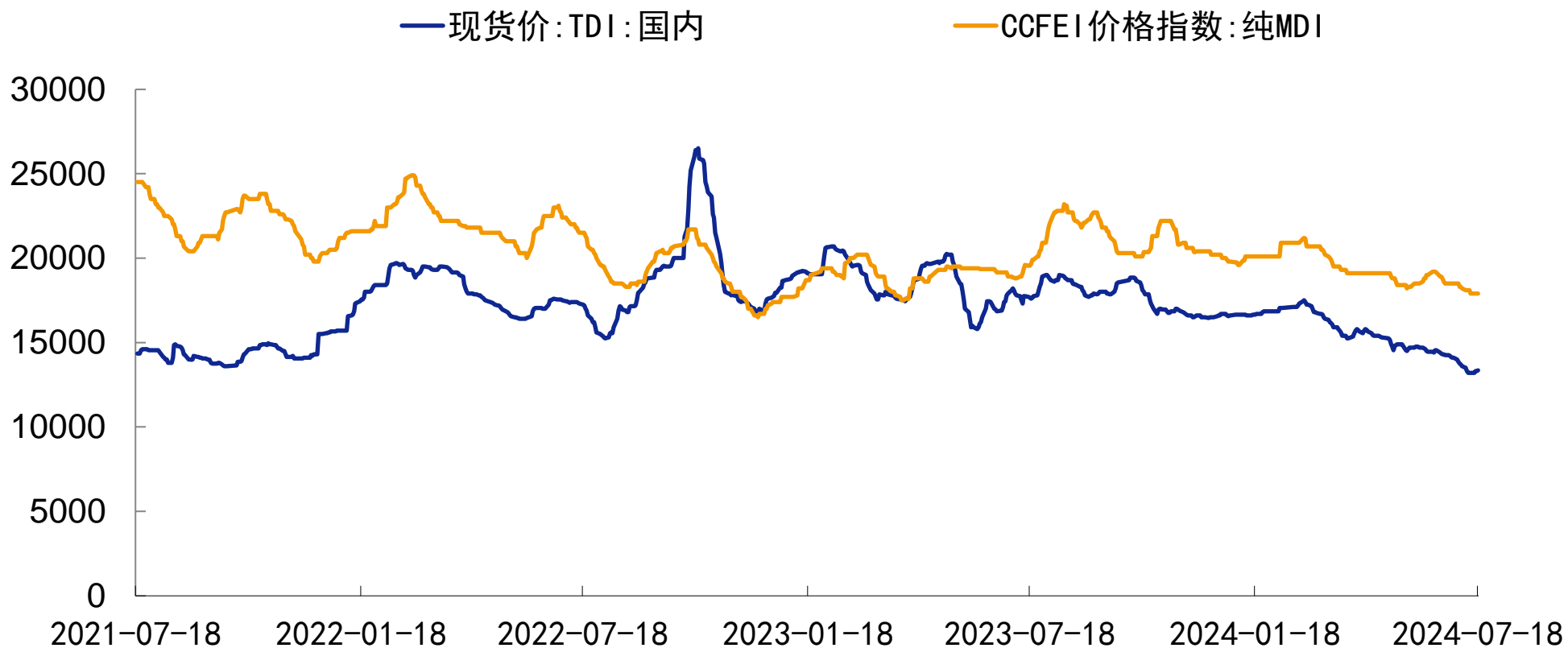
全国家具零售额当月值、当月同比（亿元，%）



资料来源: Wind、国投证券研究中心

较上周，TDI、MDI价格分别环比+1.1%、-1.1%

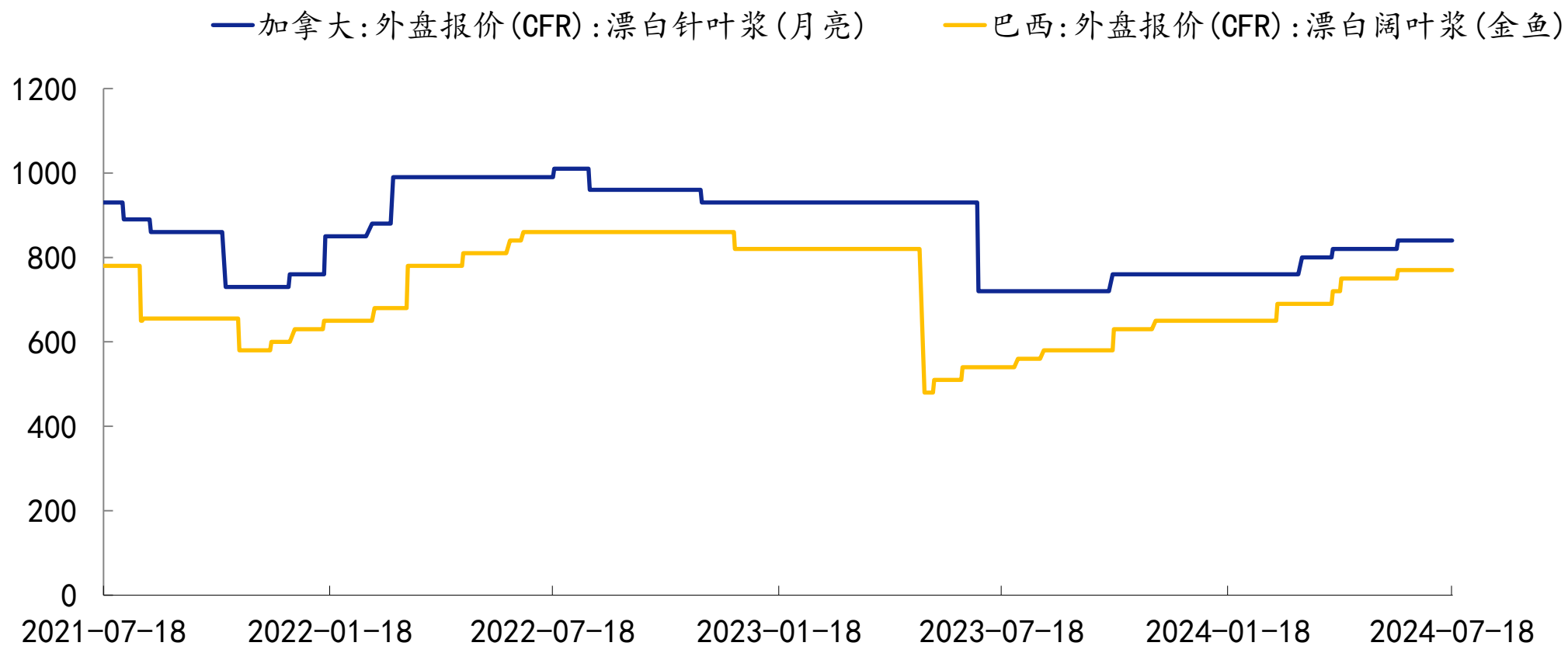
软体家具上游TDI国内现货价、纯MDI现货价(元/吨)



资料来源: Wind、国投证券研究中心

较上周，外盘阔叶浆、针叶浆价格环比均持平

外盘针叶浆、阔叶浆价格走势（美元/吨）



资料来源: Wind、国投证券研究中心

较上周，双胶纸价环比-0.5%，其他纸价环比持平

纸品价格变动一览（元/吨，截至7月19日）

纸品名称	最新价格	周环比	年同比
双胶纸	5400	-0.45%	4.56%
铜版纸	5600	0.00%	6.46%
白卡纸	4510	0.00%	7.13%
箱板纸	3120	0.00%	-4.29%
瓦楞纸	2725	0.00%	-5.28%

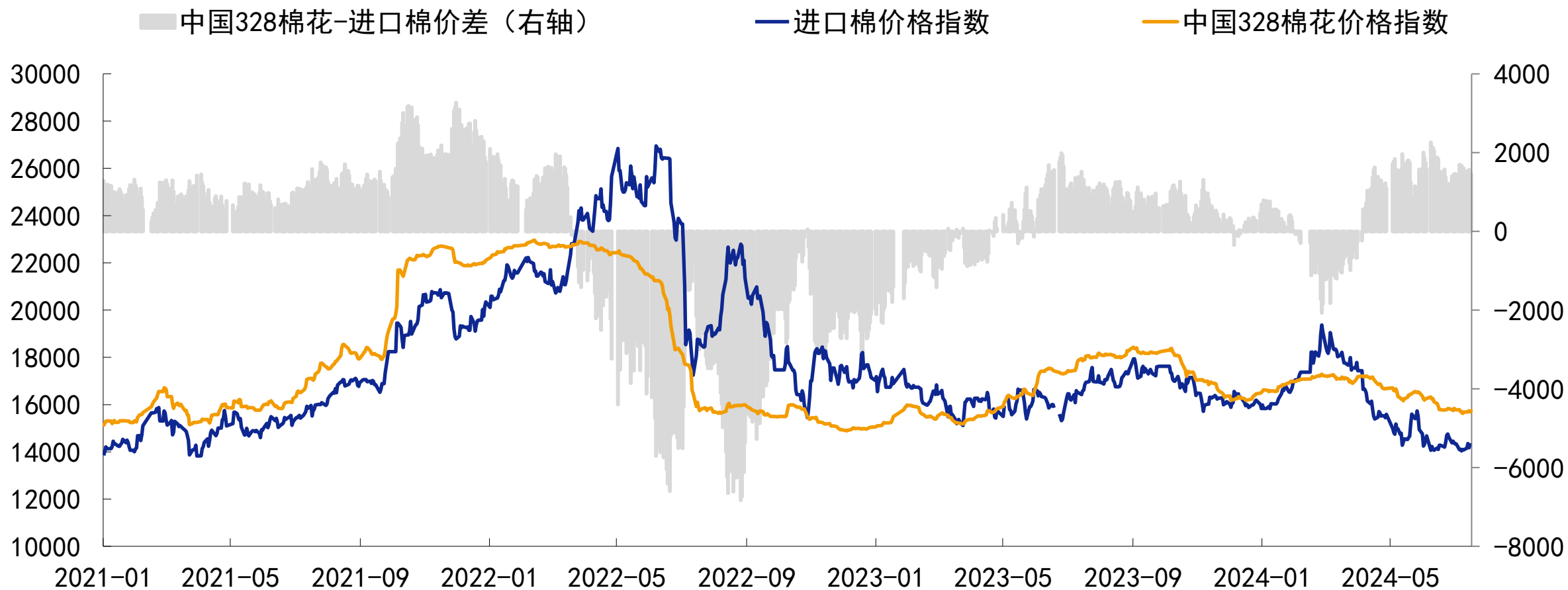
纺服数据跟踪



陆偲聪

7月第3周棉花价格及价差保持稳定

国内外棉花价格走势（元/吨）

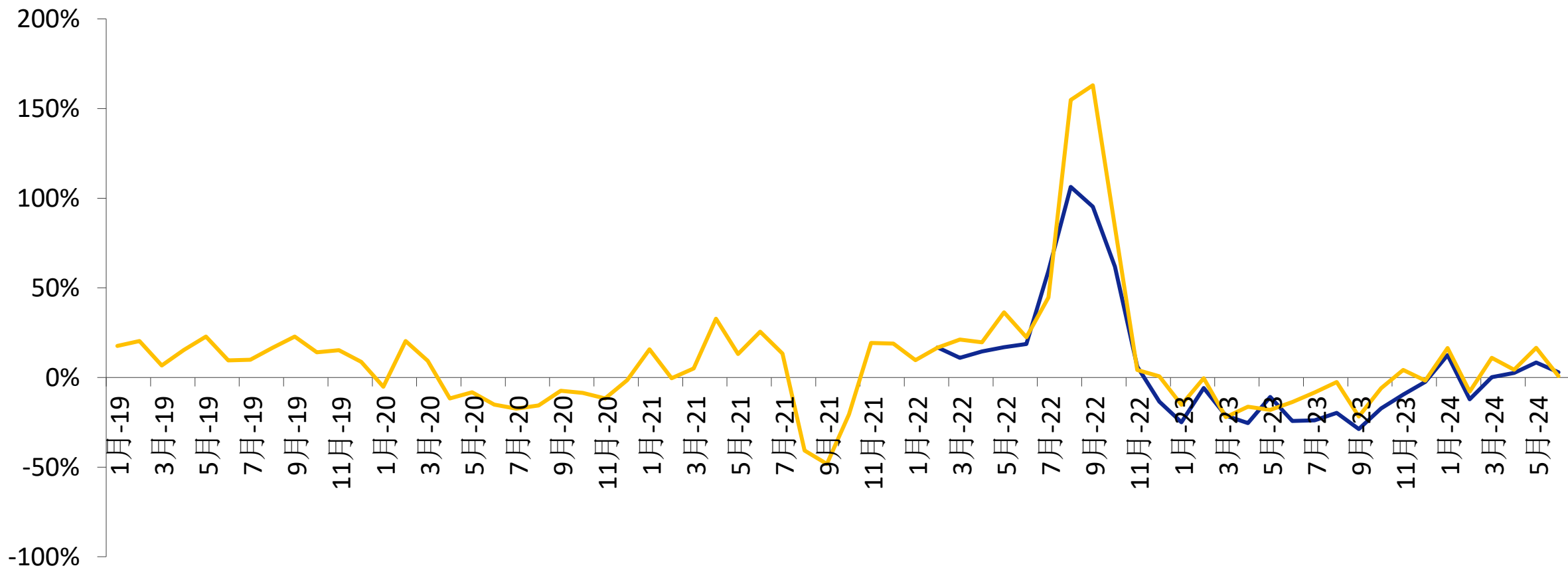


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

6月运动鞋制造商营收增速有所放缓

运动鞋生产商月度营收增长情况

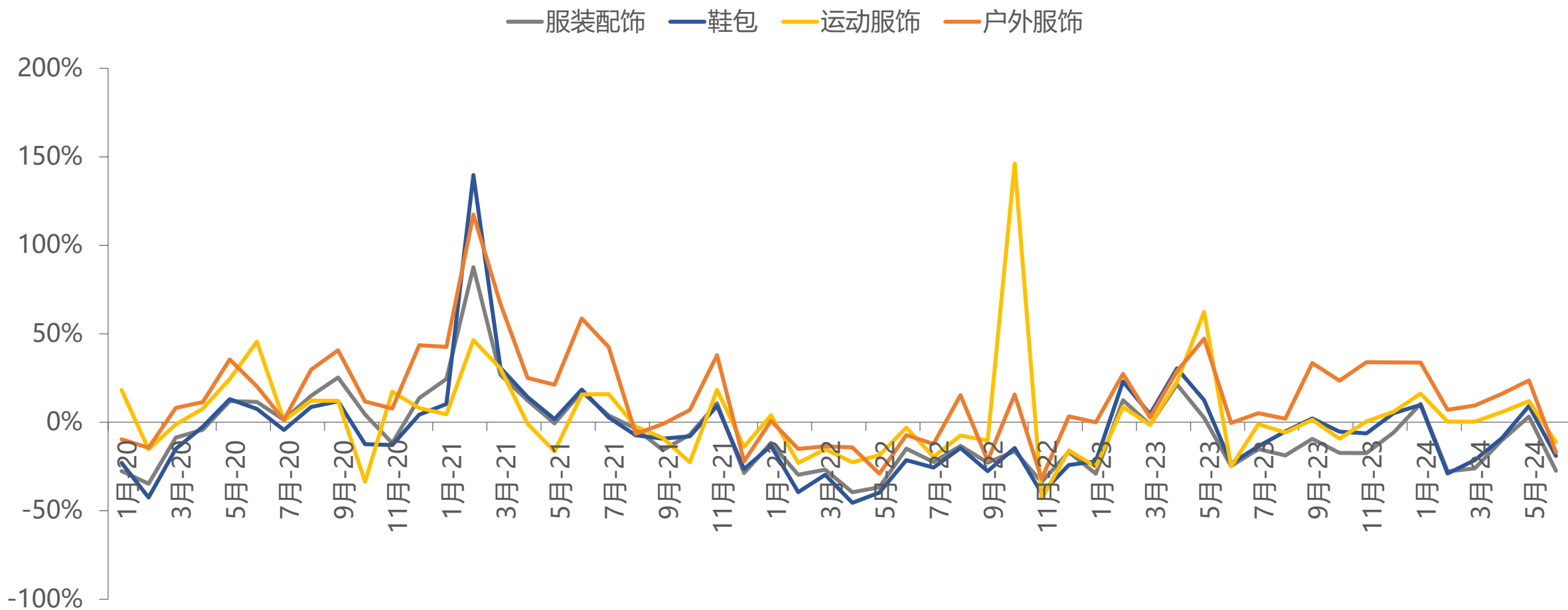
— 裕元（制造业务，%） — 丰泰（%）



资料来源：公司官网月报表，国投证券研究中心

6月天猫平台各品类服饰销售出现下滑

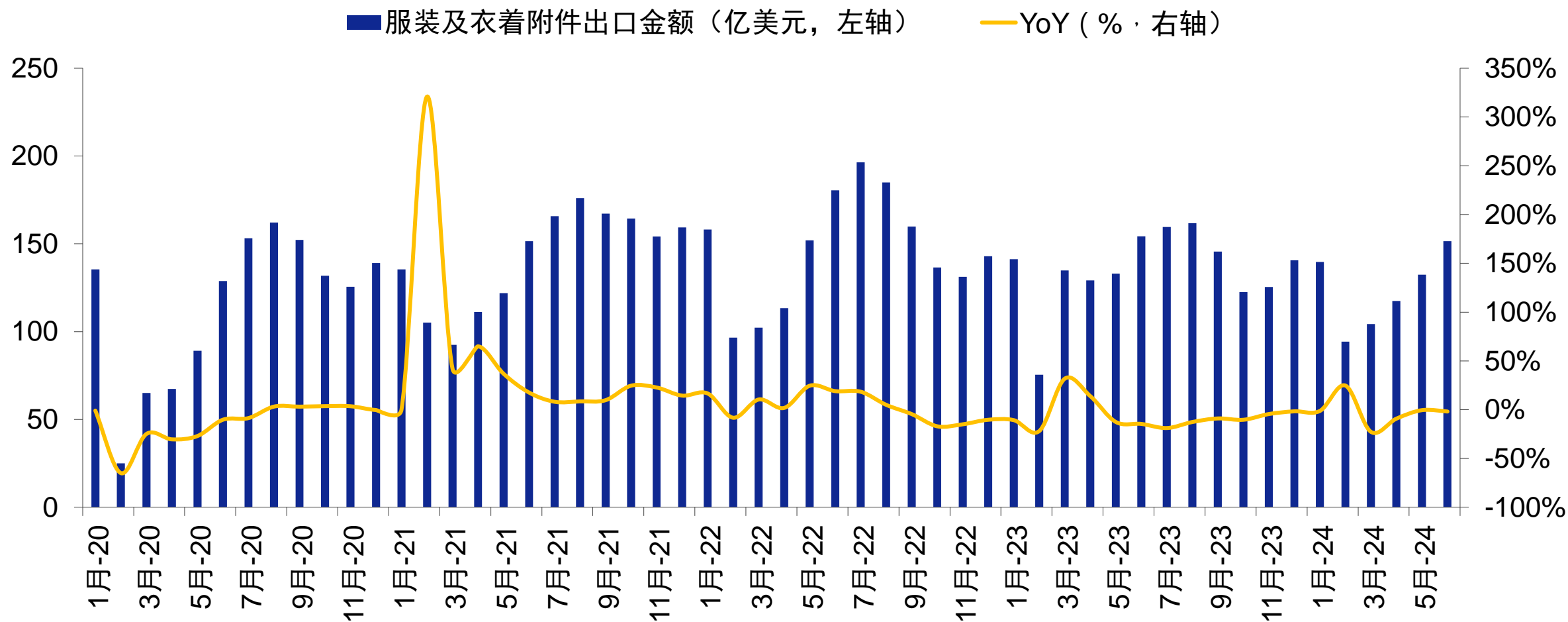
天猫平台各鞋服品类月度零售额增长情况



资料来源：久谦数据，国投证券研究中心

6月服装及衣着附件出口额同比保持下滑

服装及衣着附件出口情况

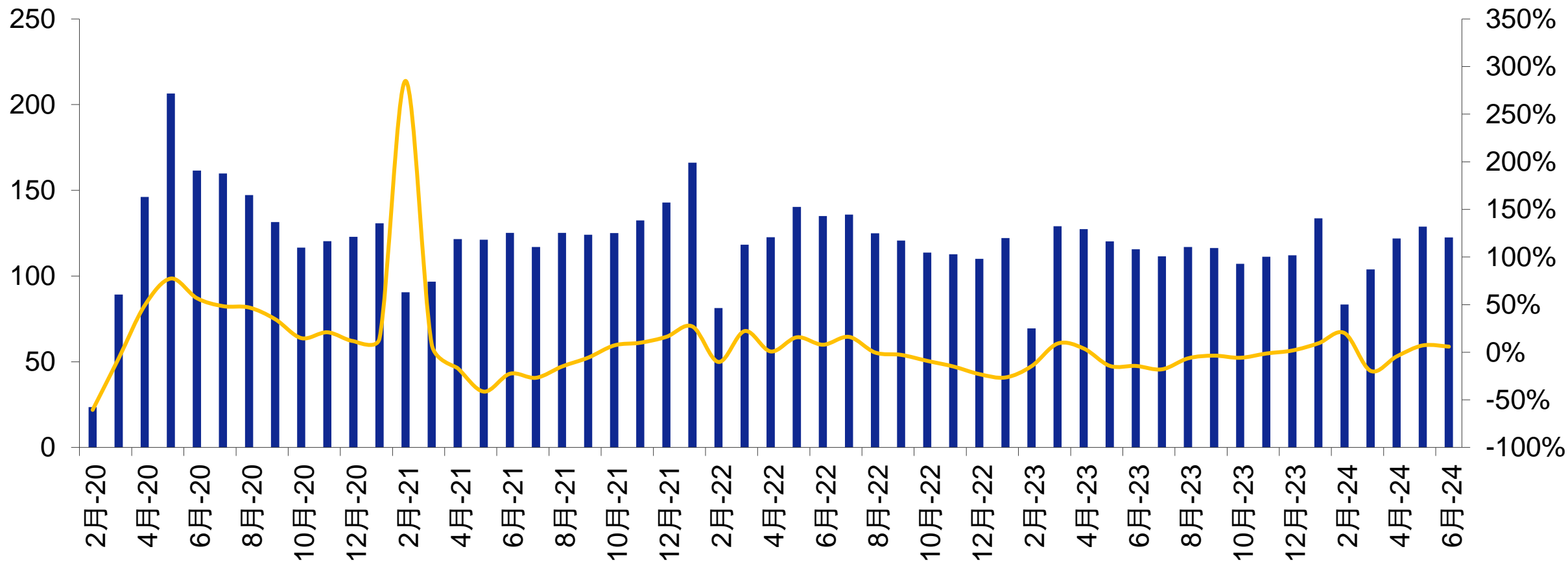


资料来源: Wind, 国投证券研究中心

6月纺织原材料出口额保持增长

纺织制品出口情况

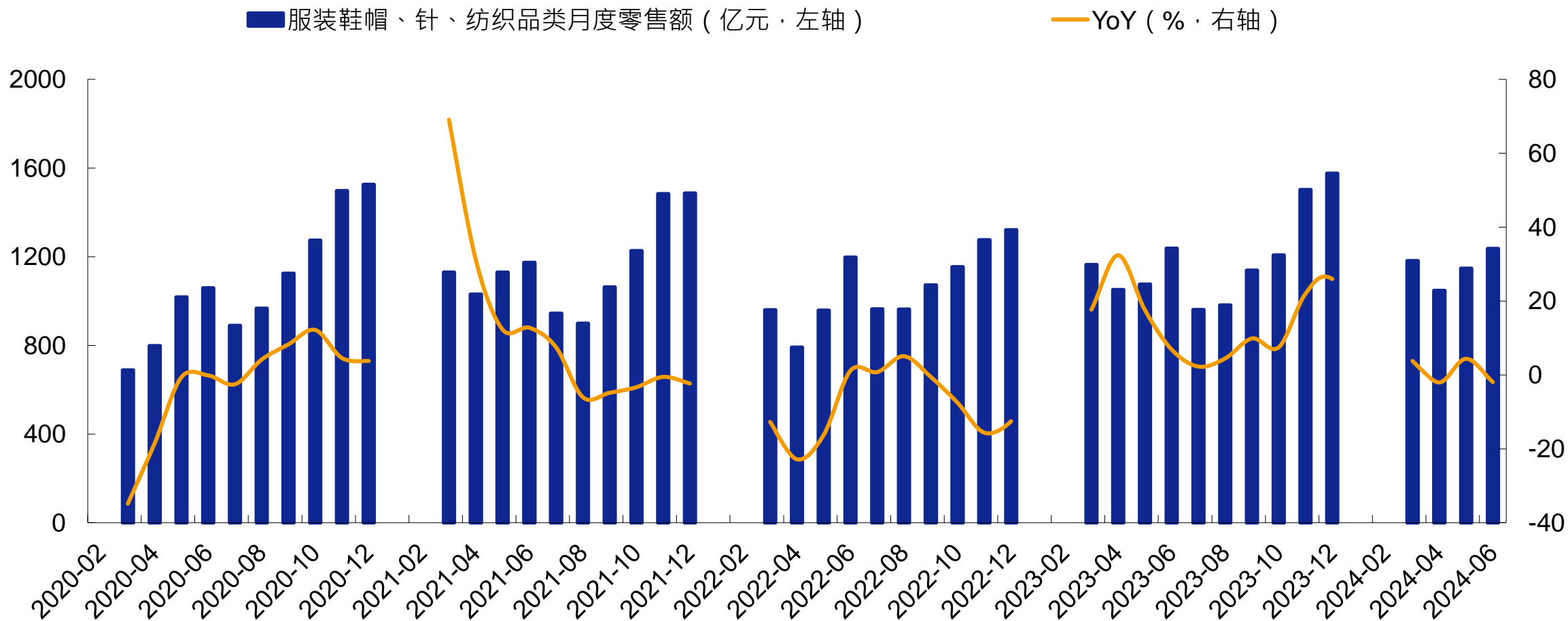
■ 纺织纱线、织物及制品出口总额（亿美元，左轴）
— YoY（%，右轴）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

6月国内纺织服装各品类零售额同比下滑1.9%

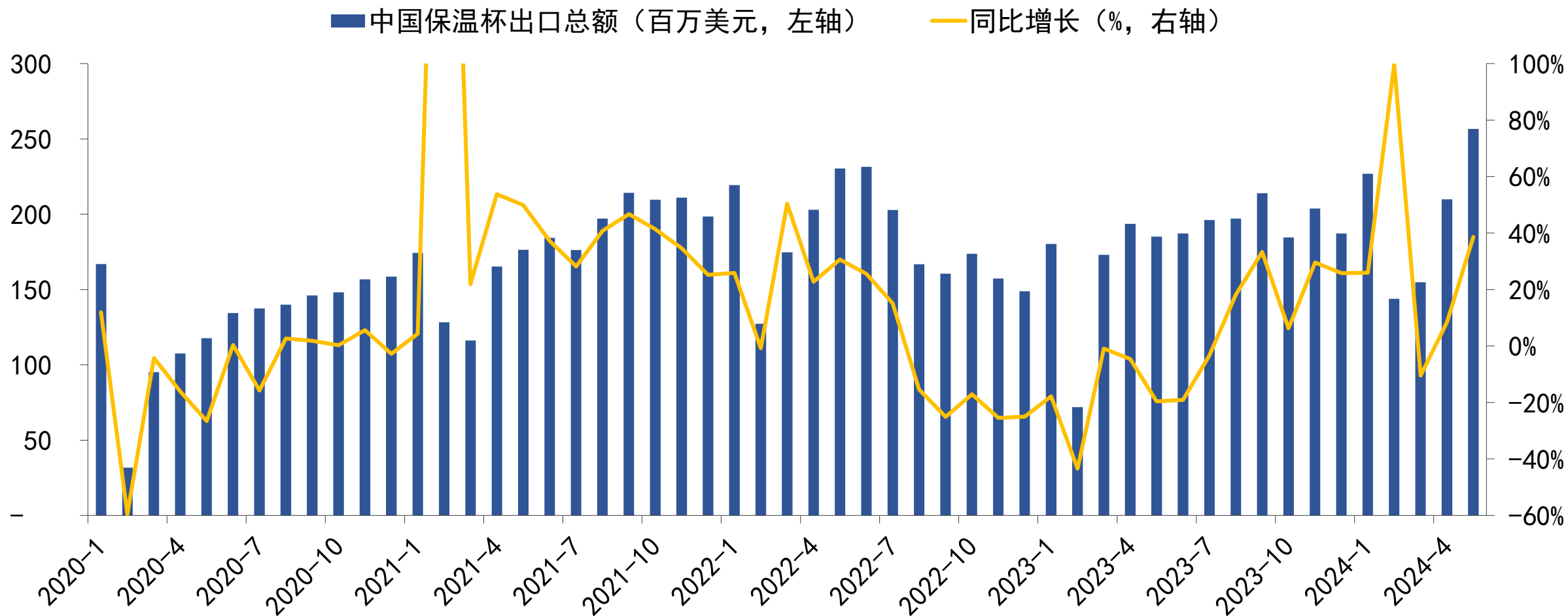
服装纺织品类月度零售额情况



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

5月保温杯出口额同比增长39%，增速亮眼

保温杯出口额走势（百万美元）



资料来源：中国海关总署，国投证券研究中心

风险提示

数据统计存在误差的风险

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%及以上；

同步大市 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%；

落后大市 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%及以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；

B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区福田街道福华一路119号安信金融大厦33楼 邮编：518046

上海市

地址：上海市虹口区杨树浦路168号国投大厦28层 邮编：200082

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街2号楼国投金融大厦15层 邮编：100034